عالم البورصة

رؤية تحليلية تعليمية بسيطة

د. جيهان جمال

الطبعة الثالثة

2011م

عالم البورصة

رؤية تحليلية تعليمية بسيطة

عالم البورصة - رؤية تحليلية تعليمية بسيطة

الطبعة الثالثة ٢٠١١

المؤلف : د.جيهان جمال

كتب صدرت للمؤلف :

- دروس مستفادة للاستثمار في البورصة .
- أحوال البورصة المصرية .. البورصجية اشتكوا.
- أساليب وإستراتيجيات المضاربة في البورصة.
- بركان الأزمة العالمية .. إلى متى؟.
- عالم البورصة – رؤية تحليلية تعليمية بسيطة.

رقم الإيداع: ٢٠٠٨/١٤١٧٤

الطبعة الأولى : ديسمبر ٢٠٠٨ م

الطبعة الثانية : ديسمبر ٢٠٠٩م

الطبعة الثالثة : يناير ٢٠١١م

مركز الدراسات الاقتصادية – إيوادا

٩٢ ش فيصل– الهرم

ت/ فاكس: ٣٧٤٥٢١٩٣ /٠٠٢ موبايل: ٠٠٢/٠١٤٢١٤٥٥٠٠

Dr.gihan_gamal@yahoo.com


إهـــــداء
إلى من أتمنى أن يكون عالمهم أفضل و أجمل من عالمى ..
و أن يكون المستقبل هم بكل خيره و سلامه ..
إلى أغلى ما فى عمرى ..
** سالى & مودى **
جيهان

المحتويات

مقدمة

كثر الحديث في الآونة الأخيرة عن البورصة، وأصبح عالم البورصة موضوعاً يحظى باهتمام بالغ في جميع دول العالم، واهتمت جميع وسائل الإعلام المقروءة والمسموعة والمرئية بالحديث عن هذا العالم، وأصبحت هناك مساحة في الأخبار اليومية لما يحدث في البورصة، وقنوات عديدة على الفضائيات تناقش أوضاعها وما يحدث بها ويتابع تطورها عالمياً ومحلياً، وفرض عالم البورصة نفسه علينا، وأصبح الحاضر الدائم بيننا، في أحاديثنا أثناء العمل أو بعده، في بيوتنا، في جلساتنا، حتى في أجازاتنا، مَن في البورصة أو خارجها يسأل عن أسرار هذا العالم، فلقد قربت البورصة بين الناس وجعلت هناك حواراً مشتركاً بينهم بعد أن فرقهم العديد من المتغيرات في المجتمع، فأنت حينما تذهب إلي أي مكان اليوم ستجد أن هناك شخصاً واحداً علي الأقل يستثمر في البورصة، يتكلم عما حدث فيها، وعن أسهمه وما حدث لها، وينجذب إليه آخرون ويتبادلون الآراء ويتناقشون.

داعبت البورصة أحلام المواطنين حتى البسطاء منهم، وشغلت بالهم وأوقاتهم، وأصبح هناك «الحلم البورصجي» حلم الثراء السريع والملايين السهلة، وجذب هذا العالم فئات مختلفة من الشعب المصري من محدودي الدخل من الطبقات الوسطي والطبقات الدنيا، وانتشرت حُمى المضاربة في البورصة بين أفراد لم يحلموا بدخول هذا المجال الذي كان قاصراً في ثقافتنا التقليدية علي كبار الأثرياء من مُلاك الأراضي وأصحاب المصانع، وبدأ تدوير المدخرات الصغيرة في البورصة التي باتت تُمثل بديلاً أفضل من أوعية الادخار المصرفية المتعارف عليها التي لا تحقق حلم الثراء، و لكن دخول هذه الطبقات بأموالها «و هي ما يطلق عليها أموال الغلابة» بدون أية ثقافة عن تحركات البورصة انخفاضاً وارتفاعاً، وبدون أية ثقافة أو معرفة علمية بالتحليل الاقتصادي للشركات التي يدخلون للاستثمار فيها وشراء أسهمها، أو لماهية هذه الأوراق المالية المتداولة في البورصة، أو بدون حتى معرفة لحقوقهم لدى الأطراف المسئولة عن إدارة هذا العالم، دخولهم إلى عالم البورصة بهذه الحالة أدى إلى كارثة مالية لهم، ففقد الكثير منهم أمواله التي يملكها وحتى التي لم يملكها واقترضها، وأصبح

الوضع خطيراً لا يمكن السكوت عليه، و لذا كان لزاماً علينا أن نتوقف هنا ونتكلم معاً، نحاول أن نفتح لك نافذة علي هذا العالم تتعرف منها على كل ما له وما عليه قبل الدخول فيه. فلقد وجدت أن هناك الكثيرين الذين يحاولون الدخول إلى هذا العالم ولكن لا يدخلون أو يترددون، يعوقهم العديد من العوامل، منها الخوف سواء من الفشل أو من التجربة والخسارة كما حدث لغيرهم، ومنها عدم الدراية اللازمة للبداية الصحيحة، وعدم وجود الثقافة اللازمة للدخول، ومصداقية التعامل، والحيرة فيما إذا كان دخول البورصة حلال أم حرام، والأقاويل والفتاوى وغيره .. الخ.

هؤلاء وقد تكون أنت منهم، إما علي الشط تكتفي بالفرجة على من فيه، أو أنك هناك في هذا العالم، تسبح معهم باحتراف، أو تحاول السباحة، أو تواجه الأمواج والدوامات وتحاول أن لا تغرق. فعالم البورصة هذا فيه الكثير من العجب العجاب، فيه من يخسر كل ما يملك، وفيه من يكسب أكثر مما حلم، فيه من انتحر عندما خسر ماله، وفيه من أصبح أغني رجل في العالم، فيه شركات «تحت السلم .. بدأت كده» ثم صارت أسهمها تؤثر علي حركة السوق بأكمله، وفيه شركات عندما تزورها تشعر بالفخامة والعظمة كأنك تشاهد هرماً من أهرامات الجيزة، ومع ذلك سهمها لا يعبر عن هذه العظمة فيه شركات كان سهمها بـ ١٠ جنيهات، وفجأة أصبح السهم بأكثر من ٥٠٠ جنيه في فترة لا تحسب من الزمن وبدون أسباب مقنعة، وأسهم كانت بـ ٤ جنيهات صارت بـ ٤٠ جنيهاً في أسابيع قليلة لأسباب طارئة وقد تكون مقنعة. عالم به الكثير من المفارقات، فهناك رجال الأعمال الذين يلعبون بالمليارات «لأن كلمة الملايين باتت موضة قديمة»، وهناك طبقة الأثرياء وتعاملاتهم في بورصتهم الخاصة جداً وطرقهم الخاصة جداً التي يديرون بها كل شيء لصالحهم فقط، وهناك رجالاً وسيدات اتخذوا من البورصة باباً للرزق وتعلموا أصول اللعبة ولعبوا وكسبوا، وهناك شباباً اتخذوها مهنة واحترفوها وكانت باباً لمستقبل باهر، وأصبحت حرفة المستقبل بالنسبة لهم، هناك الكثير الإيجابي الذي نراه، ولكن هناك أيضاً السلبي الذي سنتعرض له تفصيلياً. فهناك من يحلم بالثراء ويظن أن باب «علي بابا» هو الآن باب الدخول للبورصة دون دراية أو علم أو حتى محاولة للتعلم، وهناك من لا يجد عملاً وقال أجرب دون أن يحاول حتى أن يقرأ، ويبحث عن التوصيات السريعة وجرى علي البورصة، وهناك العديد ... ولكن ونحن علي الشط، أليس من الأفضل أولاً أن نتعلم العوم ؟

قبل أن نقرر دخول عالم البورصة والإبحار معهم، نحاول أولاً أن نتثقف في هذا المجال، فقبل أن نبدأ اللعب والدخول قُدماً إلي هذا العالم، علي جميع اللاعبين في البورصة توقع الاتفاقات والمؤامرات التي تعتمد علي أن أي سباح يمكن أن يغرق إذا استولي عليه شعور الخوف في الماء، والذين غرقوا في بحر البورصة إما لأنهم لا يعرفون قواعد العوم أو لأنهم كانوا أكثر خوفاً. إذن علينا هنا ليس فقط تعلم قواعد العوم، بل تعلم الغوص، وركوب الأمواج، والتنفس تحت الماء، واللعب مع الحيتان، ومصاحبة الدلافين، وحتى التكلم معهم، علينا فهم أبجديات اللعبة وحفظها جيداً، علينا محاولة فك طلاسم لغة هذا العالم، يجب أن نفهم معني البورصة، نشأتها، تكوينها، هيكلها، مفردات اللغة المستخدمة فيها، الألفاظ العلمية التي يعتمدون عليها، والألفاظ الدارجة والعامية التي يقولها «البورصجية»، حتى نفهم ما يدور بداخلها، نفهم أدواتها ويسهل علينا التعامل مع هذا العالم على أساس علمي «و مش فهلوة وحظ زي ما بيقولوا»، علينا أن نفهم كيف نتعامل في البورصة، وكيف نكسب، وكيف نستثمر أموالنا لتُدر علينا عائداً مجزياً يساعدنا في معارك الحياة.

و لذا .. هيا نبدأ معاً رحلتنا إلي عالم البورصة، نتعلم العوم، نتعلم الصيد، نتعلم استخدام كافة الوسائل الممكنة اليدوية والإلكترونية، ونتدرب لتحقيق هدفنا في أن ننجح في هذا العالم. سنبدأ من الصفر .. من استخدام الورقة والقلم لنتعلم كيف نشترى، وماذا نشترى، وبكم نشتري أو نبيع، ونتعلم حساب قيمة السهم الحقيقية، حساب نسبة الربح التي نريدها، واستخراج البيانات المالية الهامة التي نستخدمها لتقييم أداؤه، ومعرفة هل هذا السهم يستحق منا الدخول فيه وشراؤه، أم أنها لعبة من الكبار، حتى نصل معاً إلي استخدام الجداول الخاصة بذلك على الكمبيوتر لحسابها في أقل من الثانية وأنت أمام شاشة التداول . ونرسم شارت السهم وفهمه وقراءة ما يقوله لنا، واستخراج المؤشرات الفنية لتوقع حركته في المستقبل، ومعرفة ما يحدث وما سيحدث . فهدفنا الوصول إلي المحطة الرئيسية لنهاية رحلتنا معاً، وهو أن تنجح في عالم البورصة، وخلال محطات رحلتنا قد نضطر أحياناً إلي ركوب الدراجة، ولو اضطررنا في البداية لركوب «التوك توك» وأحياناً سنركب السيارة أو القطار أو الطائرة لنأخذ موقعنا بين «البورصجية» ونصل إلى محطتنا المنشودة من رحلتنا إلي عالم البورصة، وتحقيق الربح الوفير بإذن الله .

الجزء الأول

ثقافة البورصة

هذا الباب هو بدايتنا إلى عالم البورصة، هو مدخلنا الحقيقي، فحتى نكون قادرين على الدخول والصمود أمام ما قد يواجهنا في هذا العالم، وحتى نكون من الناجحين فيه، لابد لنا أن نتعرف على أبجديات هذا العالم .. ويقول الملياردير «جورج سوروز» وهو من أكبر المضاربين في أسواق الأسهم العالمية أن صغار المستثمرين هم السبب في الخسائر التي تلحق بهم لأنهم يرتادون أسواقاً لا يعرفون ثقافتها ومجاهيلها.ويقول خبراء التحليل الفني أن دراسة التحليل الفني ضرورة من ضرورات اتخاذ القرارات الرشيدة عند البيع والشراء في أسواق الأسهم، ويضيف إلى ذلك خبراء التحليل الأساسي و على رأسهم عالم الاقتصاد الأمريكي «ميلتون فريدمان» أن دراسة قوانين العرض والطلب وحسابات الدخل القومي والقوائم المالية وميزانيات الشركات ومعدلات النمو الاقتصادي من الأسباب المهمة لاتخاذ مواقف إيجابية في سوق الأوراق المالية، وهذه المفاهيم في مجموعها هي ما يمكن أن نسميها «ثقافة البورصة» أي أن هناك إجماعاً على أهمية ثقافة البورصة لصغار المستثمرين مثلهم مثل كبار المستثمرين، وإذا غابت هذه الثقافة عن صغار المستثمرين فسوف تغيب معها الأرباح إلى غير رجعة . و لذا .. سنعرض في هذا الباب معنى البورصة وتاريخها ومؤشرها وكيف نشأت ولماذا، معنى الأسواق المالية وأنواعها، وهل الاستثمار في البورصة حلال ولا حرام، العاطفة والدخول إلى عالم البورصة كاستثمار أو مضاربة، المحفظة الاستثمارية ومخاطر الاستثمار في البورصة، المهارات المطلوبة للمتعاملين في البورصة، التحليل المالي والتحليل الفني، وأثر الأخبار والشائعات، مصطلحات ومفاهيم مالية وفنية ودارجة وعامية في البورصة .

هدفي هنا هو .. نشر ثقافة البورصة .. إيماناً واعتقادا بأنها المطلب الأساسي الأول لنمو الفرد قبل دخوله إلى عالم البورصة، وأول خطوة في هذا الطريق هي أن نُنشئ سلوكاً جديداً لدينا بأننا يجب أولاً أن نتعلم وأن نبني أنفسنا وندربها على الخوض بثقة وبخطي ثابتة وأن نكون على يقين بأننا سننجح في هذا العالم.و في هذا الصدد يقول المفكر الإسلامي ..مالك بن نبي في كتابه (مشكلات الحضارة - المسلم في عالم الاقتصاد): « *إن الاقتصاد ليس قضية إنشاء بنك وتشييد مصانع فحسب، بل هو قبل ذلك تشييد الإنسان وإنشاء سلوكه الجديد أمام كل المشكلات* »، *ولذا فأنت أساس تنمية نفسك، وأنت الذي ستقرر الطريق الذي ستسلكه، وأنت أيضاً الذي ستجني ثماره* ».

الباب الأول

ما هي البورصة ؟

الفصل الأول
نشأة البورصة

ما رأيك أن نتعرف أولاً على الاسم والنشأة .. نتعرف على أصل كلمة بورصة، ونتعرف على تاريخ البورصة في العالم وفي مصر..

الاسم: بورصة ، النسب: دي قصة .. لازم نتعرف عليها ..

كلمة بورصة

يرجع أصل كلمة بورصة إلى اسم عائلة ‹ فان دير بورصين *Van der Bürsen* › البلجيكية حيث اشتقت كلمة بورصة من اسم هذه العائلة، وكان عمل عائلة ‹بورصين› أساساً في المجال البنكي، حيث امتلكت العائلة فندقاً بمدينة ‹ بروج *Bruges* › ببلجيكا وكان هذا الفندق مكان تجمُّع العديد من التجار للمناقشة حول الصفقات التجارية، وكان شعاره عبارة عن ثلاثة أكياس من النقود، وقد بدأ فيه نشر قائمة بأسعار السلع المتداولة لأول مرة عام ١٥٩٢م، وأصبح فيما بعد رمزاً لسوق رؤوس الأموال، ولذا فقد تم اعتباره أول ظهور لما يعرف الآن بالبورصة. وعُربت كلمة البورصة بـ ‹المصفق› باعتبارها اسم مكان يدل على الموضع الذي يكثر فيه عقد الصفقات، وجمعها ‹مصافق›، وصفق البيع يعني أمضاه، لأن العرب كانوا إذا أرادوا تنفيذ البيع ضرب أحدهم يده على يد صاحبه، فيقولون صفق يده أو على يده بالبيع، فوصفوا به البيع، والصفق يعني التبايع، وتصافق البائع والمشتري يعني أنهما أنجزا البيع، والصفقة تعني البيعة، أما المعنى الاصطلاحي لكلمة بورصة فهي سوق يُعقد فيه صفقات الأوراق المالية.

لو تركنا بلجيكا وعائلة السيد « بورصين» ونظرنا حول العالم بسرعة شديدة حتى نرى كيف نشأت البورصة، فسنجد أن تطور أسواق الأوراق المالية ارتبط تاريخياً بالتطور الاقتصادي والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم ولاسيما الدول الرأسمالية، وجاء انتشار الشركات المساهمة وإقبال الحكومات على الاقتراض ليخلق حركة قوية للتعامل بالصكوك المالية والذي أدى إلى ظهور بورصات الأوراق المالية، وكان التعامل بتلك الصكوك يتم في بادئ الأمر على قارعة الطريق في الدول الكبرى كفرنسا وإنجلترا وأمريكا ثم استقر التعامل بعد ذلك في أبنية خاصة والتي أصبحت تعرف فيما بعد بأسواق الأوراق المالية.

ونجد أنه بنظرة سريعة على العالم ..

في هولندا: شهدت مدينة أمستردام أول سوق منظمة للأوراق المالية، ثم جاءت بعدها أسواق متعددة في أوروبا الغربية والتي بدأت بسوق لندن .

في فرنسا: ظهرت أول بورصة عام ١٧٢٤م بموجب أمر ملكي، وقد بدأت في باريس بقصر "برونيار *Brongniart*" نسبةً إلى المهندس الذي رسم المخططات وكان ذلك عام ١٨٠٨م.

في بريطانيا: استقرت أعمال بورصات الأوراق المالية في أوائل القرن التاسع عشر في مبنى خاص أطلق عليه "*Royal Exchange*".

في الولايات المتحدة الأمريكية: بدأت البورصة أواسط القرن الثامن عشر عام ١٧٩٢م بشارع "وول ستريت *Wall Street*" في مدينة نيويورك، والتي أصبحت بعد ذلك من أهم الأسواق وأكبرها حجماً، ومكتوب في صدر بورصة نيويورك شعارها الشهير «هنا فرصة عدم البيع تساوي صفر !! » بمعنى أن أي متعامل يرغب في بيع أسهمه يجب أن يجد الفرصة متاحة لذلك فوراً، وقد أنشئت أول بورصة حقيقية للأسهم في عام ١٨٢١م وفي الشارع نفسه الذي كانت تتم فيه هذه التعاملات في السابق .

تطور تاريخ بورصة مصر

لو تكلمنا عن نشأة وتاريخ البورصة المصرية سنجد أن البورصة بدأت في مصر بإنشاء «بورصتي القاهرة والإسكندرية»، ويرجع تاريخ نشأتها إلى ما يزيد عن قرن من الزمان، وقد أُنشئت كلاً من «بورصة الإسكندرية» و«بورصة القاهرة» على حدة لتلبية الاحتياجات الخاصة بكل سوق منهما ووفقاً للنشاط

الاقتصادي السائد في ذلك الوقت وطبيعته الخاصة - كما سنري لاحقاً -، وأنشئت بدايةً ‹بورصة الإسكندرية› في عام ١٨٨٣م، ثم تلتها ‹بورصة القاهرة› في عام ١٩٠٣م٣.

بورصة الإسكندرية

بدأت بورصة الإسكندرية منذ القرن التاسع عشر بين تجار القطن، وقامت أساساً لخدمة حاجات شركات ومؤسسات القطن الغنية، التي كانت تعتمد على التعامل بالآجل، فلقد كانت السوق الآجلة بالإسكندرية من أقدم الأسواق الآجلة في العالم، وكان التجار يجتمعون عادةً لتسهيل أعمالهم وعقد صفقاتهم بمقهى ‹أوروبا› بميدان ‹القناصل *Des Consuis*› والذي سُمي لاحقاً ‹ميدان محمد علي›، وتمت أول صفقة قطن محلية مسجلة في عام ١٨٨٥م، وازدهرت تجارة القطن باعتباره سلعة التصدير الرئيسية لمصر، بالإضافة إلى أن تجار القطن ذاع صيتهم في هذه الفترة بين المُصَدرين نظراً لسمعتهم الطيبة نتيجة التزامهم بتوريد الطلبات في المواعيد المحددة، وسعيهم لتنمية ثقافتهم بمجال عملهم أولاً بأول، حيث كانوا ينتظرون وصول صحيفة الأنباء من أوروبا لكي ترشدهم في عملياتهم في المستقبل، ويبنون تعاقداتهم بدراسة العلاقة بين الطلب والعرض مما أدى إلى نمو أرباحهم وتوسعهم توسعاً كبيراً، كان هذا دافعاً لهم على التطور والتوسع والسعي لإيجاد مقر أوسع وأجمل لأعمالهم، وبالفعل انتقلوا إلى مبنى خاص بهم مجاور للمقهى، وقام التجار رسمياً بإنشاء بورصة الإسكندرية عام ١٨٨٨م حيث بدأ تداول الأسهم العادية. وعندما بدأ العمل يتزايد أنشئت هيئة خاصة بالإسكندرية للقطن، سميت لاحقاً بـ ‹الهيئة السكندرية العامة للغلة› أو الـ ‹*AGPA*› بغرض التجارة في القطن والحبوب في الأسواق الفورية والآجلة، وفي عام ١٨٩٩م خلال عهد ‹الخديوي عباس الثاني› انتقلت الـ ‹*AGPA*› إلى مبني جديد بميدان محمد علي، ومن ثَم أطلق عليها ‹البورصة›، وأصبحت ‹بورصة الإسكندرية› أحد أهم معالم المدينة التي تظهر على بطاقات البريد والكتب والدليل الإرشادي للمدينة، وأصبحت البورصة بطرق عديدة النقطة المركزية لمجتمع المدينة المالي، وبعد عشر سنوات أي في عام ١٩٠٩م تم تقنين عقود القطن الآجلة لتتوافق مع انتعاش مصر بعد الهبوط الاقتصادي الكبير الذي جلبه الانهيار المالي عام ١٩٠٧م.

٣- سوق الأوراق المالية في مصر - التجربة والمستقبل - المجلة الاقتصادية - البنك المركزي المصري - العدد (٢١) - القاهرة - ١٩٨٨/٨٧م.

ومرت خلالها بورصة الإسكندرية بأزمة شديدة عندما انهارت البنوك والمؤسسات المصرفية والعقارية بسبب الإفراط في المضاربات، أما بالنسبة للتدخل الحكومي فقد كان حتى ذلك الوقت غائباً من الناحية الفعلية، وقد تألف مديرو بورصة الإسكندرية في هذا الوقت من مزيج غير متساوي من المصريين والشاميين واليهود وكان رئيسها سوري الجنسية، وأيضاً لم يكن من بين سماسرة القطن الخمسة والثلاثين المسجلين في عام ١٩٥٠م سوى اثنين فقط من المصريين، ولكن على الرغم مما اتسمت به الـ ‹AGPA› من مزيج عرقي إلا أن الهيئة كانت قد قطعت شوطاً كبيراً بعد تحكم البريطانيين فيها لفترة طويلة من خلال أكبر مُصَدري القطن في الإسكندرية وهما ‹عائلة كارفرو› و‹عائلة موس›، ولقد ازدادت قبضة هذين المُصَدرين على سوق التصدير المربح بعد أن تزوج أحد أبناء‹عائلة كارفرو› من وريثة ‹عائلة موس›، وعلى نحو مماثل، سيطر الأجانب في الأغلب على مغازل حلج القطن، وكان في مقدمة هؤلاء الأجانب في القرن الماضي ‹سيليج كول - مانشستر› وعائلة ‹البلانتاس - ليفربول›، وحتى الخمسينيات من القرن العشرين كان معظم التداول يتم مع بورصة القطن في ليفربول كشاهد على روابط مصر القوية بالإمبراطورية البريطانية، ولقد تم استخدام تجارة القطن المصرية في هذا الوقت كأداة رئيسية للمساومة وكذلك أداة تعزيز للعملة المصرية حيث كانت تبرز كشرط في أغلب اتفاقيات مصر الدولية، ثم تطورت الأمور وأصبحت هناك أيضاً ‹لجنة القطن المصرية المشتركة› و‹معهد القطن›، وهما مؤسستان موقرتان منضمتان إلى ‹المؤتمر الدولي للقطن›، بمرور الوقت زاد عدد المُصَدرين وضموا ‹طلعت حرب باشا› مؤسس ‹مجموعة شركات بنك مصر›، و‹محمد فرغلي باشا› رئيس ‹هيئة مُصَدري القطن بالإسكندرية›.

بورصة القاهرة

خلال النصف الأخير من القرن التاسع عشر وبينما كانت بورصة الإسكندرية تكتسب شكلاً معيناً، كان كبار التجار والصناعيين في القاهرة يمارسون عملياتهم التمويلية وتداول الأسهم في عدد من المقاهي والصالونات مثل المقهى الشهير ‹نيو بار›، وفي ذلك الوقت لفت؛ السيد ‹موريس كاتاوي› كبير تجار وسماسرة القاهرة انتباه التجار والسماسرة مرة أخري أثناء أحد اجتماعاتهم غير الرسمية في المقهى إلى أن الوقت قد حان لكي تنتهج القاهرة نهج الإسكندرية ويكون لها بورصة خاصة بها، حيث أصبح من

٤- موقع بورصتي القاهرة والإسكندرية www.egyptse.com

الصعب على رؤساء المنشآت الأجنبية إجراء اتفاقات في شوارع القاهرة الجانبية أو داخل المقاهي بشأن تمويل حكوماتهم لمشروعات تستهدف كسب التأييد وربحية أشخاص بعينهم وذلك في ظل وصول الشركات ذات المسئولية المحدودة إلى ٧٩ شركة برأسمال إجمالي بلغ ٢٩ مليون جنيهاً مصرياً، وفي مايو من عام ١٨٩٣م افتتح هؤلاء بزعامة رجل الصناعة المعروف «موازشاتوي بك» البورصة الخديوية في القاهرة في مبني كان يشغله البنك العثماني في شارع المغربي (مبني جروبي – عدلي اليوم) وأطلق التجار ورجال الصناعة على الشركة التي قاموا بتأسيسها للإشراف على التعاملات اسم «شركة مصر المحدودة للبورصة والأعمال المصرفية *BBCE*».

ارتبط تطور سوق الأوراق المالية في مصر بنشأة الأوراق المالية والشركات المساهمة وما حدث فيها من تطور، حيث درجت الحكومات المصرية منذ الثلث الأخير من القرن التاسع عشر على الاقتراض من الخارج سواء من البنوك الأجنبية مباشرةً أو عن طريق سندات الدين العمومي التي كانت تطرحها أو تكتتب فيها تلك البنوك، وقد واكب ذلك إنشاء الشركات المساهمة المصرية مثل «الشركة العالمية لقناة السويس البحرية»، التي كانت أوراقها المالية تتداول بالبورصة في أهم مراكزها العالمية٥، وكان من نتائج زيادة الأوراق المالية سواء الأجنبية منها أو المحلية المتمثلة في سندات الدين العمومي أو في أسهم وسندات الشركات المساهمة٦ فضلاً عن استكمال مصر لنظامها المصرفي أن أصبح الجو مهيأً لنشأة بورصة الأوراق المالية.

في عام ١٩٠٣م اتفق السماسرة على تنظيم أعمال البورصة من خلال نقابة أنشئت بالاتفاق مع «البنك الأهلي المصري»، ومن هنا كان ميلاد «بورصة القاهرة»، ففي يوم الخميس الموافق ٢١ مايو ١٩٠٣م تكونت لجنة من أعضاء مؤسسين للبورصة على رأسهم «موريس كاتاوي بك» بالإضافة إلى ممثلين عن كل من «بنك ليونز الإتمانى»، «بنك مصر»، «البنك العثماني الإمبريالي»، «البنك المصري البريطاني» و«البنك الأهلي المصري»، وقامت اللجنة الخاصة برئاسة «موريس كاتاوي بك» باختيار المبني القديم للبنك العثماني

٥- بحث في الإطار القانوني والتنظيمي لسوق رأس المال في مصر - محمود فهمي.

٦- إستراتيجية تنمية سوق الأوراق المالية في مصر - المجلة العلمية لكلية التجارة - جامعة أسيوط - أمير السيد التوني - ملحق خاص للعدد العاشر - السنة (٦) - ديسمبر ١٩٨٦م.

(و هو الآن مبني جروبي - فرع عدلي) الكائن بشارع المغربي كمقر رسمي - ولكن بصفة مؤقتة - لـ «الشركة المصرية للأعمال المصرفية والبورصة»، واستأجرت الشركة الجديدة بها لديها من خطط طموحة هذا المبني لمدة ست سنوات غير قابلة للتجديد وبإيجار سنوي بلغ ٤٠٠ جنيهاً، وفي نفس الوقت تم الإعلان عن مسابقة دولية لتصميم بورصة يكون مقرها المنطقة الأوروبية بالقاهرة الكائنة بمحافظة الإسماعيلية، ليس بعيداً عن مقر «البنك الأهلي المصري» (مقر البنك المركزي الآن)، فاز بها المهندس المعماري الفرنسي «راؤول براندون».

ولم يكن هناك توقيت أفضل من ذلك أو هكذا اعتقد الجميع لنمو البورصة، فقد كان داعمو ومناصرو قيام البورصة يتمتعون بجرأة دفعتهم إلى النجاح والنمو، وكان أمراً معروفاً للجميع أن بورصتا القاهرة والإسكندرية عند اجتماعهما سوف يكون لهما شأن خاص، وبالفعل قد كان حيث احتلتا مركزاً بين أكبر خمس بورصات على مستوى العالم، فقد كان اقتصاد مصر في هذه الأوقات منتعشاً وبلغ عدد الشركات المتداولة في بورصة القاهرة وحدها ٢٢٨، بإجمالي رأسمال قدره ٩١ مليون جنيهاً، وكان هناك ٧٣ سمساراً ووسيطاً متوفرون يتولون شئون تجارة الأسهم في طفرتها، ومما لا شك فيه أن المبني المتواضع بشارع المغربي استطاع أن يتجاوز الفائدة التي صُمم من أجلها. وكان هذا الوقت مناسباً للاستعراض والتفاخر، إلا أنه سرعان ما اختفت هذه الحالة من الشعور بالنشاط والنجاح، حيث بدأت المضاربات في الدخول إلى عالم البورصة بما تنطوي عليه من مخاطرة عالية، صاحب ذلك إخفاق «بنك كاسادي سكونتو» بالإسكندرية في يوليو ١٩٠٧م، وانتهي الأمر بحدوث انهيار وذعر مالي بمصر، وضرب هذا الانهيار اليابان بعد ذلك ثم ألمانيا ثم شيلي، ومع حلول شهر أكتوبر امتد ليشمل أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية، ثم أخذت المصارف في مصر في الانهيار واحداً تلو الآخر وانخفضت أسعار الأسهم بسرعة شديدة، ونتيجة لهذا الانهيار تم تصفية «الشركة المصرية للأعمال المصرفية والبورصة»، وقد حدث ذلك في الوقت الذي كانت تعتزم فيه «شركة مصر المحدودة للبورصة والأعمال المصرفية *BBCE*» الانتقال إلى مقر أوسع يتيح لها مجاراة بورصة الإسكندرية. وبعد انقضاء ١٨ شهراً من إعلان السيد «براندون» عن جائزة لتصميم مبنى البورصة التي لم يُقدر لها أن تعمل، قامت «مؤسسة وكلاء العملة» بتفويض «المنشأة المصرية» لإنشاء مبني لسوق الأوراق المالية، وبدا الصرح المشيد من أجمل المباني في القاهرة، وأصبح للقاهرة منصة

تداول حقيقية يحوطها شرفة عالية يمكن منها للجمهور المهتم أن يراقب حركة تداول الأسهم، وتكاتف رجال الأعمال لإحياء بورصة القاهرة وبدأت حركة التداول بالكاد في أبريل ١٩٠٩م بـ «شارع البورصة الجديدة» في مبنى يشغله حاليا «البنك الوطني للتنمية» حيث صدر الأمر العالي في ٨ نوفمبر عام ١٩٠٩م بإصدار أول لائحة للبورصة، وتم تعديلها في عامي ١٩١٠م، ١٩١٢م. وفي عام ١٩٢٨م، قبل انهيار «وول ستريت» بعام، انتقلت بورصة القاهرة إلى مقرها الحالي الكائن بـ «شارع الشريفين»، وقد قام بتصميم هذا المبنى بصفوف أعمدته المبنية على الطراز المعماري الإغريقي المحدّث، المعماري الفرنسي «جورج بارسك» والذي قام ببناء معظم مباني القاهرة الأنيقة بما في ذلك مبنى متجر «صيدناوي» بـ «ميدان خازيندار»، الذي كان مكان اللقاء الأول بين تجار القاهرة المضاربين قبل تكوين أول بورصة بالقاهرة، ثم عُدلت لائحة البورصة بموجب المرسوم الصادر بتاريخ ٣١ من ديسمبر عام ١٩٣٣م بإصدار لائحة جديدة لبورصات الأوراق المالية، والتي عُدلت هي الأخرى في عام ١٩٤٠م ثم عدلت في عام ١٩٤٧م، ثم ازداد نشاط البورصتين بعد ذلك حتى وصلتا إلى عصرهما الذهبي في أربعينيات القرن العشرين، حيث كان مجموع رأس المال السوقي في بورصتي القاهرة والإسكندرية يضع مصر في المركز الخامس على مستوى العالم، وجدير بالذكر أن الفترة من عام ١٩١٤م حتى عام ١٩٥٢م قد شهدت تطوراً كبيراً في السياسة الاقتصادية نظراً للتقدم الاقتصادي والتطورات في الظروف السياسية والاقتصادية، وقد صاحب ذلك تطور هائل في سوق الأوراق المالية، بحيث أصبحت القاهرة في ذلك الوقت مركزاً مالياً إقليمياً ودولياً واسع النشاط.

وفي أعقاب ثورة يوليو عام ١٩٥٢م اتخذت السلطات الاقتصادية موقفاً مشجعاً للنشاط الاقتصادي، وانعكس ذلك في العديد من التشريعات التي اتخذت، والتي كان لها بالغ الأثر في تنشيط حركة التعامل ببورصة الأوراق المالية، والتي بلغت ذروتها في نهاية عام ١٩٥٨م والأسبوع الأول من شهر يناير عام ١٩٥٩م فوصل متوسط حجم التعامل في بعض الأيام ١.٢٥ مليون جنيه بالأسعار السائدة آنذاك. كان صدور القانون رقم (٧) لسنة ١٩٥٩م الخاص بتحديد الحد الأقصى لنسبة الأرباح الموزعة بداية انتكاسة للنشاط الملحوظ لسوق الأوراق المالية، باعتباره أولى خطوات تدَخل الحكومة في النشاط الاقتصادي الذي كان قائماً على آليات السوق، وجاءت قرارات وإجراءات تأميم الشركات المساهمة في

أوائل الستينيات فقلصت نشاط القطاع الخاص تماماً، وقضت على ثقة المستثمرين في الحكومة، ومن ثَم تدهورت المراكز المالية لهم، وعمت الخسارة، وانتشرت موجات التشاؤم، وأحجم المستثمرون عن شراء الأسهم والسندات، وزادت محاولاتهم للتخلص مما بحوزتهم من أسهم وسندات بأسعار أقل من الأسعار المحددة لها من الحكومة. وقد ترتب على ذلك انهيار أسعار هذه الأسهم والسندات، واضطرت الحكومة إلى غلق سوق الأوراق المالية لمدة شهرين بموجب القانون رقم (١١٦) لسنة ١٩٦١م، وبذلك اقتصر نشاط القطاع الخاص على المشروعات الفردية بعد أن كانت مبادراته من أهم مقومات الاقتصاد المصري خلال النصف الأول من القرن العشرين، ونظراً للارتباط الوثيق بين ازدهار ونمو سوق رأس المال واتساع نشاط القطاع الخاص، فقد أثرت تلك الإجراءات سلبياً على سوق الأوراق المالية، وتجمد نشاطها تماماً، حيث انكمش عدد الشركات المساهمة من نحو ٩٢٥ شركة في شهر يونيو عام ١٩٦١م إلى نحو ٣٦ شركة مساهمة قطاع خاص عقب قرارات التأميم.

وخلال الفترة من عام ١٩٦١م – ١٩٧١م لم تُنشأ سوى شركة واحدة في مصر، كما تراجع حجم التعامل في بورصة القاهرة من نحو ٣٨.٤ مليون جنيه في عام ١٩٦٠م إلى نحو ٩.١ مليون جنيه عام ١٩٦٣م، واستمر في الانخفاض حتى وصل إلى نحو ٣.٦ مليون جنيه في عام ١٩٧١م مع انتهاج سياسة اقتصادية ليبرالية في السبعينيات عادت بورصة الأوراق المالية لتؤدي دورها التنموي في تجميع المدخرات وتوجيهها لمجالات الاستثمار المختلفة، ففي منتصف السبعينيات ظهرت نظرة جديدة لسوق الأوراق المالية، وقامت الحكومة بإصدار عدة قوانين، وإدخال العديد من التعديلات على التشريعات المؤثرة في هذه السوق، بهدف زيادة ثقة المستثمرين في الاقتصاد المصري وإعادة تنشيط سوق الأوراق المالية .

وفي الفترة من ١٩٧٣م إلى ١٩٨٢م صدرت مجموعة من القوانين والقرارات التي تهدف إلى تنمية سوق المال في مصر، منها القانون رقم (١٢١) لسنة ١٩٨١م بشأن تعديلات اللائحة العامة للبورصات، والقانون رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١م بشأن الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم، بالإضافة إلى ذلك تم خلال هذه الفترة إنشاء العديد من المؤسسات الهامة، منها «الهيئة العامة للاستثمار» و«الهيئة العامة لسوق المال». على الرغم من كافة الإجراءات التي تم اتخاذها لإنعاش السوق إلا أنه لم يحدث بها تقدُم يذكر، واقتصرت الزيادة في رؤوس أموال الشركات المساهمة المقيدة في البورصة خلال الفترة من عام

١٩٧٥م - ١٩٧٩م على ٤٣.٩ مليون جنيه لترتفع إلى ٨٨.٩ مليون جنيه في نهاية الفترة، كما أن متوسط حجم التعامل لم يتجاوز ٧.٦ مليون جنيه سنويا خلال تلك الفترة وشهدت الفترة ١٩٨٣م - ١٩٩٠م بداية انطلاق سوق التداول المصرية، وذلك نتيجة لتحقيق القوانين السابق الإشارة إليها جانباً كبيراً من أهدافها، بالإضافة إلى الإصلاحات التشريعية التي تم اتخاذها بهدف إعادة النشاط والحيوية لسوق الأوراق المالية وتقوية دورها في تعبئة المدخرات وتمويل الاستثمارات الإنتاجية، وقد أدي ذلك إلى تحسن في مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية، حيث ارتفعت قيمة التداول من نحو ٢٩ مليون جنيه عام ١٩٨٣م إلى نحو ٣٤١ مليون جنيه عام ١٩٩٠م، كما ارتفع عدد الأسهم المتداولة من نحو ٣.٧ مليون سهم إلى نحو ١٧ مليون سهم خلال نفس الفترة ولكن يلاحظ أنه كان هناك العديد من الأسباب التي أدت إلى ضعف السوق خلال تلك الفترة، ولعل أهمها تزايد عجز الموازنة العامة للدولة بنحو ٢٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي، وزيادة معدل التضخم وبلوغه معدل بين ١٨ - ٢٣٪، وظهور شركات توظيف الأموال التي أصابت السوق المصري بهزة كبيرة.

وفي الفترة ١٩٩١م - ٢٠٠١م كان وضع الاقتصاد الكلي في بداية التسعينيات بالغ الخطورة، فكان لابد من الإصلاح، فقامت الحكومة بعملية انتقال منسقة نحو الاقتصاد المفتوح، ومن أجل تعزيز هذا الاتجاه قلصت الحكومة دورها في الاقتصاد وزادت من دور رأس المال الخاص، وكان الهدف الأساسي لذلك هو خلق اقتصاد جديد يقوم على آليات السوق، تتحدد فيه الأسعار على أساس قوي العرض والطلب، وتم تحرير أسعار الفائدة اعتبارا من يناير عام ١٩٩١م.

ودأبت الحكومة على اتخاذ عدة إجراءات في مجال تحسين أداء سوق النقد وسوق رأس المال، ولعل أهمها كان إصدار قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢م بغرض تنشيط سوق الأوراق المالية وقد وضع هذا القانون الإطار القانوني لسوق رأس المال في مصر، وتضّمن تنظيم إصدار وتداول الأوراق المالية، وتنظيم العلاقة بين المؤسسات العاملة في هذه السوق، وشدد على ضمان الشفافية والإفصاح لبث الثقة لدي المستثمرين واستحداث بعض الأحكام الجديدة المتعلقة بتنظيم إنشاء الشركات المساهمة، وأدخل كثيراً من الأنشطة التي لم تكن موجودة بالسوق المصرية من قبل، وهي شركات ترتيب وتغطية

الاكتتاب، وشركات الاشتراك في تأسيس الشركات التي تُصدر أوراقاً مالية أو تزيد رأسمالها وشركات رأس المال المخاطر وشركات المقاصة والتسوية وشركات تكوين وإدارة المحافظ وصناديق الاستثمار وشركات السمسرة في الأوراق المالية. وقد شملت هذه الفترة إدخال الكثير من التعديلات على نظام التداول بالبورصة حيث تم إنشاء أول نظام للتداول الآلي في البورصة عام ١٩٩٥م واستحداث نظام جديد للمقاصة والتسوية والحفظ المركزي للأوراق المالية عام ١٩٩٦م، وإصدار قانون الإيداع والقيد المركزي عام ٢٠٠٠م، كما تم ربط بورصتي القاهرة والإسكندرية بواسطة الحاسب الآلي، ودخول سوق الأوراق المالية المصرية ضمن مؤشرات «مؤسسة التمويل الدولية».

وفي عام ١٩٩٧م أعاد القرار الجمهوري رقم (٥١) لعام ١٩٩٧م تعريف الهيكل القانوني للبورصات ومن ثَم تمت معاملة بورصتي القاهرة والإسكندرية ككيان واحد وأصبح لديها مجلس إدارة واحد ومقرين أحدهما بالقاهرة والآخر بالإسكندرية، وخلال هذه الفترة من الإصلاح شهدت السوق نمواً ملحوظاً، حيث زاد رأس المال السوقي للأوراق المالية المقيدة في البورصة من ٥.٠٧ مليار جنيه عام ١٩٩٠م إلى ١١٢ مليار بنهاية عام ٢٠٠١م٧، ووفقاً لبرنامج الخصخصة الذي انتهجته الحكومة تم بيع حصص الأغلبية في ١٣١ شركة، وجري خصخصة ٣٨ شركة من خلال البورصة، حققت حصيلة بيعها إيرادات للحكومة بلغت قيمتها ٦.٣ مليار جنيه، كما تم خصخصة ١٦ شركة أخري بصورة جزئية من خلال طرحها للاكتتاب العام للجمهور بالبورصة حققت إيرادات للحكومة قيمتها ١.٧٥ مليار جنيه٨.

ووفقاً لتصنيف «مؤسسة التمويل الدولية» تحتل البورصة المصرية من حيث الحجم المرتبة الثانية في قارة إفريقيا والشرق الأوسط بعد بورصة جنوب إفريقيا. وخلال عام ٢٠٠٥م نجحت البورصة المصرية في أن تكون الأداة المثلي لجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية امتدادا للإنجازات التي حققتها خلال عامي ٢٠٠٣م و٢٠٠٤م لتسجل سوق الأوراق المالية المصرية نشاطاً غير مسبوق على صعيد المؤشرات والأسعار وأحجام التداول وضعها في مقدمة الأسواق الصاعدة *Emerging Markets* بنسب تراوحت مابين ٥٠٪ إلى ٩٠٪ مقابل متوسط ارتفاع يصل إلى ١٥٪ فقط بالبورصات الأخرى.

٧- بورصتي القاهرة والإسكندرية - إحصائيات التداول السنوية ٢٠٠١م .
٨- الخصخصة في مصر- وحدة دعم وتنسيق مشروعات الخصخصة - تقرير من يناير إلى مارس ٢٠٠٢م .

وشهد عام ٢٠٠٧م إطلاق أول سوق في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا لقيد وتداول الشركات المتوسطة والصغيرة، كما شهد أيضاً إصدار القواعد المنظِمة لنشاط صانع السوق وصناديق الاستثمار المتداول، ثم بدأت البورصة تلقي عروض وطلبات المؤسسات المالية لتدشين أول صناديق للمؤشرات. وفي عام ٢٠٠٨م بلغ عدد الشركات المقيدة بالبورصة حتى ٥/٢٠٠٨م حوالي ٣٧٦ شركة، برأسمال سوقي يبلغ ٨٧٤.٩ مليار جنيه، وحوالي ٥٠٪ حالياً من الشركات المقيدة مرفوع عنها الحدود السعرية ارتفاعا وهبوطاً بنسبة ١٠٪ بما يسمح بزيادة أحجام التداول، كما تم الاستعداد لإطلاق بورصة العقود في أوائل ٢٠٠٩م، وهذه البورصة تعتبر مهمة للقطاعات الصناعية والزراعية، كما تم تأسيس وحدة رقابة جودة أعمال مراقبي الحسابات المقيدين بسجل الهيئة، بخلاف إصدار تعديلات لوائح التو ريق وإصدار معايير المراجعة وتطوير لوائح صناديق الاستثمار، وإنشاء ‹بورصة النيل› كسوق لقيد وتداول الشركات الصغيرة والمتوسطة.

الفصل الثاني
معنى أسواق الأوراق المالية
معنى البورصة ومؤشرها

أولاً: أسواق الأوراق المالية

تعتبر أسواق الأوراق المالية أحد الأنواع الثلاثة لأسواق المال *Financial Markets* التي تشمل جميع الأجهزة والمؤسسات التي تعمل في تعبئة المدخرات بكافة أشكالها وآجالها، وكذلك جذب مزيد من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وإعادة استثمارها وتوجيهها إلى المشاريع الإنتاجية الأكثر كفاءة وربحية، وتأخذ الأسواق المالية العديد من التقسيمات وفقاً لآجال المعاملات التي تتم فيها، أو حسب المرحلة التي يتم خلالها التعامل، كما قد تكون أسواق المال محلية أو إقليمية أو عالمية، وتتكون أسواق المال من:

- **سوق النقود *Money Market*:** و تسمى أيضاً سوق التعاملات قصيرة الأجل، وهي تلك السوق التي يتم فيها إصدار وتداول الأصول النقدية قصيرة الأجل مثل أذون الخزانة وشهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول والأوراق التجارية التي تُصدرها الشركات ويتولي الجهاز المصرفي ممثلاً في البنك المركزي بالدولة والبنوك التجارية القيام بهذه العمليات .

- **سوق الأوراق المالية *Securities Market*:** تُعد سوق الأوراق المالية إحدى أهم الأسواق الفرعية لسوق المال، والعمود الفقري له في ظل الاقتصاد الحر، وتأتي أهميتها لما لها من آثار مختلفة على الأداء الاقتصادي والرفاهية الاقتصادية للمجتمع ككل، حيث يتم التعامل فيها بالأوراق المالية من

صكوك الأسهم والسندات التي تُصدرها الشركات والبنوك أو الحكومات أو غيرها من المؤسسات والهيئات العامة وتكون قابلة للتداول.

- سوق رأس المال *Capital Market* : وهي تلك السوق التي يتم فيها إصدار وتداول الأصول المالية متوسطة وطويلة الأجل اللازمة لتكوين المشروعات الجديدة أو للتوسع في المشروعات القائمة، وتتكون من بنوك الاستثمار وشركات التأمين.

تقسيمات سوق الأوراق المالية

تنقسم سوق الأوراق المالية وفقاً لمعيار أجل التداول إلى قسمين رئيسيين هما الأسواق الفورية أو الحاضرة، والأسواق الآجلة التي يتم التعامل فيها على الأوراق المالية بيعاً وشراءً على أن يتم تنفيذ عقودها في وقت لاحق لتاريخ عقدها ولا يتم دفع الثمن أو تسليم الأوراق المالية مباشرةً عند تنفيذ الصفقة، وتنقسم إلى أسواق العقود المستقبلية وأسواق عقود الاختيارات أو الخيارات (و ستتعرض لهم تفصيلياً في أنواع الأوراق المالية بالفصل الثالث)، أما الأسواق الفورية فهي التي يتم فيها تداول الأوراق بصورة فورية من حيث تسليم الورقة وقبض الثمن، وتنقسم لنوعين ؛ سوق أوّلية وسوق ثانوية ..

١) السوق الأوَّلية أو سوق الإصدار *Primary Market*:

هي السوق التي تصنعها المؤسسات المالية المتخصصة مثل بنوك الاستثمار أو بعض البنوك التجارية، والتي تقوم بالاكتتاب العام في الإصدارات الجديدة للأوراق المالية سواء كانت أسهماً أو سندات، ثم يتم في تلك السوق بيع هذه الأوراق المالية، وقد يتعلق الاكتتاب بالأسهم الممثلة لرأسمال الشركة عند التأسيس أو عند زيادة رأسمالها بعد التأسيس، كما قد يتعلق بالسندات عند إصدارها سواء كانت صادرة عن شركة أو من شخص من الشخصيات الاعتبارية العامة التي يحق لها الإصدار.

٢) السوق الثانوية أو سوق التداول *Secondary Market*:

هي السوق التي يتم فيها جميع المبادلات المالية بيعاً وشراءً، والتي يترتب عليها نقل ملكية الأوراق المالية السابق إصدارها في السوق الأولية من بائع لمشتري طبقاً لسعر السوق السائد للورقة، وطالما أن المصدر الأصلي لتلك الأسهم والسندات غير مضطر إلى استردادها قبل تاريخ استحقاقها فإن هذه السوق

تسمح للمستثمرين باستبدال هذه الأوراق بالنقدية قبل هذا التاريخ، مما يجعل المستثمر مطمئناً إلى أنه يستطيع الحصول على السيولة اللازمة له – في حالة احتياجه لها – في أي وقت يريده سواء تمت هذه المبادلات من خلال أسواق منظمة أو غير منظمة. وتنقسم السوق الثانوية وفقاً لمعيار التزامها بالإجراءات القانونية للتداول إلى نوعين هما:

- الأسواق المنظمة *Organized Markets* : أو ما يطلق عليها « بورصة الأوراق المالية *Stock Exchange*» وهي سوق منظمة لتداول الأوراق المالية تتم في مكان محدد وهو البورصة، وفقاً لقوانين ولوائح معينة تحكم عملية التداول وفي أوقات محددة، وتقوم على إدارتها هيئة تتولى الإشراف على التنفيذ واللوائح والتشريعات، وتنبع أهمية البورصة فيما تؤديه من دور هام في تأمين السيولة وتجميع المدخرات واستثمارها والمساهمة في عملية التنمية.

- الأسواق غير المنظمة *Unorganized Markets* : يُستخدم هذا المصطلح للتعبير عن المعاملات التي تتم خارج السوق المنظمة والتي يطلق عليها «المعاملات على المنضدة (*Over The Counter* (*OTC*» حيث لا يوجد مكان محدد لإجراء التعامل، وإنما هي علاقة بين أطراف هم السماسرة والتجار والمستثمرين، وتتولي مسئولية هذه السوق بيوت السمسرة من خلال شبكة كبيرة من الاتصالات السريعة، ويتم التعامل في هذه السوق على الأوراق المالية غير المسجلة في السوق الرسمية .

وقد قسمت أسهم الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية بالسوق المصرية وفقاً لقانون سوق المال إلى نوعين من الأسواق، سوق داخل المقصورة: وهي الأسهم التي تجتاز شروط البورصة وتعتبر مقيدة بها .وسوق خارج المقصورة: وهي الأسهم التي لا تجتاز شروط البورصة المصرية للتسجيل، ولا يُطبق عليها شروط القيد والإفصاح، وتضم سوق خارج المقصورة سوقين سوق الأوامر .. يتم من خلالها التعامل على الأوراق المالية غير المقيدة التي توافق إدارة البورصة على العمل فيها، وبعض الشركات التي تم شطبها وسوق نقل الملكية .. يتم فيها نقل ملكية أسهم الشركات الغير مقيدة .

أهم العوامل المؤثرة على سوق الأوراق المالية

تنقسم هذه العوامل إلى نوعين ؛ الأول يتعلق بمجموعة من العوامل الخارجية تتمثل في أية تغيرات اقتصادية أو سياسية تنشأ خارج السوق وتنعكس عليها والثاني يتعلق بالعوامل الفنية المتعلقة بطبيعة

السوق وقوانينها وطبيعة الشركات المتداولة فيها، و فيما يلي بعض من العوامل الاقتصادية الهامة التي تؤثر في أداء هذه الأسواق ويتعين على كل مستثمر في البورصة الانتباه إليها دائماً لمعرفة اتجاهاتها :

١) السياسة المالية *Fiscal Policy* :

يُقصد بها الطرق والوسائل التي تتخذها الدولة لتمويل الإنفاق الحكومي لها، وأهمها الضرائب التي تُعتبر أهم مصدر لإيرادات الدولة، ونجد أن زيادة فرض الضرائب يؤدي إلى تخفيض أرباح الشركات وبالتالي انخفاض أسعار أسهمها، بينما تخفيض معدلات الضرائب أو منح الإعفاءات الضريبية يؤدي إلى زيادة حجم الأرباح المحققة وما يتبعه من ارتفاع أسعار أسهمها، وكذلك نجد أنه لو لجأت الدولة للتمويل التضخمي لتمويل عجز الموازنة العامة لها فإن ذلك سيؤدي أيضاً إلى انخفاض حجم الأرباح الحقيقية للشركات نظراً لارتفاع معدل التضخم مما يؤدي إلى انخفاض أسعار أسهمها .

٢) السياسة النقدية *Monetary Policy* :

يُقصد بها الوسائل التي تمارسها الدولة للتحكم في المعروض من النقود والذي يتكون من الودائع الجارية والودائع لأجل لدي البنوك التجارية وكذلك النقدية المحتفظ بها لدي الجمهور، حيث نجد أن زيادة عرض النقود سوف تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة ومن ثَم التشجيع على الاستثمار وبالتالي التأثير على مستويات الأرباح للشركات وارتفاع أسعار أسهمها.

٣) سعر الصرف *Exchange Rate* :

انخفاض قيمة العملة يؤدي إلى أن يتحول المستثمرين في الأوراق ذات الدخل الثابت التي يتم دفع كوبوناتها بالعملة المنخفضة إلى شراء الأوراق التي تُدر عائداً بعملة ذات قيمة مرتفعة .

٤) سعر الفائدة *Interest Rate* :

زيادة سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض الأسعار بالبورصة بسبب سحب السيولة المستثمرة بالبورصة وتوجيهها إلى ادخارها بالبنوك لضمان عائد أعلى وخطورة أقل، بالإضافة إلى أن هذه الزيادة تسبب زيادة الفائدة المحسوبة على قروض المشروعات مما يزيد نفقات الشركات وبالتالي انخفاض أرباحها وبالتبعية انخفاض أسعار أسهمها، والعكس صحيح .

٥) التضخم *Inflation*:

يعني التضخم ارتفاع الأسعار مما ينعكس في انخفاض القدرة الشرائية لحائزي النقود، و يمكن القول بأن زيادة الأسعار عموماً (التضخم) غير ملائمة لارتفاع الأسعار في البورصة، حيث يترتب على التضخم زيادة في سعر الفائدة التي ينجم عنها انخفاض أسعار الأسهم في السوق، وذلك من جراء الزيادة المحتملة في معدل العائد المطلوب على الاستثمار، ومن جانب آخر قد يزيد حجم الوعاء الضريبي على أرباح صورية، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية لأرباح الشركات وبالتالي انخفاض القيمة السوقية لأسهمها ، كما قد يصاحب ذلك زيادة طلب الشركات لمزيد من الموارد المالية مما يسبب ارتفاع معدل الفوائد وانخفاض القيمة السوقية للأسهم بالتبعية.

٦) حجم الناتج القومي *National Income*:

إن تأثير التقارير عن حجم الناتج القومي قد يكون ذو أثر إيجابي أو أثر سلبي على أسعار الأسهم، فزيادة مستوى النشاط الاقتصادي يؤدي إلى ظهور حالة من التفاؤل بشأن المستقبل مما يزيد من حركة التعامل على الأسهم وبالتالي ارتفاع أسعارها، و على العكس فإن ظهور معلومات عن زيادة غير متوقعة في الناتج القومي قد تُلقي بظلال من التشاؤم بشأن المستقبل إذا ساد الاعتقاد بأن تلك الزيادة من شأنها أن تؤدي إلى زيادة النمو في المعروض من النقود بشكل يُتوقع أن يسفر عن إحداث تضخم .

أهمية سوق الأوراق المالية

تتمثل وظيفتها في نقل الأموال من الأطراف التي يتوفر لديها فائض من الأموال (مدخرات) إلى الأطراف التي تعاني من عجز في الأموال، وذلك من خلال توفير قنوات جيدة للاستثمار أمام الأفراد أو الشركات في الأسهم والسندات والصكوك التي يتم طرحها في أسواق الأوراق المالية، مما يساعد على تحقيق الموازنة الفعالة بين قوي الطلب وقوي العرض، وتتيح الحرية الكاملة لإجراء كافة المعاملات والمبادلات مما يعمل على إعادة تدوير كم مناسب من الأموال لتحقيق السيولة اللازمة ودعم الاستثمارات ذات الآجال المختلفة. وتمثل للأفراد وعاءاً استثماريا يحقق لهم عائداً يفوق في المتوسط ما قد يحصلون عليه من الصور الأخرى للاستثمار كالودائع والعقارات، وتُمكنهم من الحصول على السيولة في الوقت المناسب.

وتمثل للشركات حافزاً على متابعة التغيرات التي تحدث في أسعار أسهمها ودفعها إلى تحسين أدائها وزيادة ربحيتها مما يؤدي إلى تحسن أسعار أسهمها، وتدعيم موقفها بالسوق إذا ما احتاجت إلى الاقتراض من البنوك أو الأفراد لتمويل أنشطتها أو التوسع فيها وبسعر فائدة معقول وبشروط مُيسرة. ومن خلال دورها في خلق هذا الوعاء الادخاري تؤدي إلى زيادة مستويات الإنتاج في الاقتصاد مما يؤدي إلى رفع مستويات الإنتاج، ومستويات التشغيل وإيجاد فرص عمل جديدة تُسهم في تخفيف حدة البطالة وبالتالي تعمل على رفع مستوى المعيشة وتحقيق مستويات أفضل للدخل سواء على المستوى الفردي أو القومي.

الشركات العاملة في سوق الأوراق المالية المصرية

نتيجة التطور الذي حدث في سوق الأوراق المالية في مصر عبر السنوات، تم إنشاء عدد من الأنشطة لم تكن موجودة بالسوق المصرية من قبل، وهي:

- **شركات ترتيب وتغطية الاكتتاب في الأوراق المالية:** تقوم بإدارة عمليات ترويج وتغطية الاكتتاب وجذب المستثمرين، وما يتعلق بذلك من نشر في وسائل الإعلام، وذلك عند تأسيس الشركات الجديدة، أو عند زيادة رأسمال شركات قائمة بغرض التوسع.

- **شركات الاشتراك في تأسيس الشركات المُصدرة أوراقاً مالية:** وهي الشركات التي يجب أن تتوافر بها شروط معينة من أهمها أن يكون غرضها الرئيسي هو مباشرة هذا النشاط وأن تمتلك أكثر من نصف رأسمال خمس شركات أو أكثر من الشركات المساهمة أو شركات التوصية بالأسهم .

- **شركات رأس المال المخاطر:** هي الشركات ذات النشاط الذي يضمن التمويل للشركات التي تصدر أوراقا مالية أو دعمها أو تقديم الخدمات الفنية والإدارية، أو المشاركة في المشروعات أو المنشآت وتنميتها بغرض تحويلها إلى شركات مساهمة أو توصية بالأسهم .

- **شركات تكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية:** تحصل هذه الشركات على ترخيص خاص من الهيئة العامة للرقابة، وتقوم بتقديم المشورة الفنية للعميل لكيفية استثمار أمواله في البورصة سواء في شراء أو بيع أسهم معينة في الوقت المناسب، أو الاكتتاب في شركات جديدة، أو زيادة رأسمال الشركات، وذلك مقابل عمولة متفق عليها فيما بينهما أو نسبة من الأرباح يتم الاتفاق عليها .

- **شركات المقاصة والتسوية في معاملات الأوراق المالية:** تأسست شركة مصر للمقاصة وتسوية المعاملات المالية وفقاً للقانون رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢م، وقد اشترك في تأسيسها ١٦ بنكاً بنسبة ٥٠٪، وبورصتا الأوراق المالية بنسبة ٣٥٪، و١٨ شركة سمسرة بنسبة ١٥٪، كأول شركة لنشاط في مصر بهدف القيام بنشاط المقاصة والتسوية والحفظ .
- **شركات السمسرة في الأوراق المالية:** هي التي يتم عن طريقها بيع وشراء الأوراق المالية لحساب العملاء ببورصة الأوراق المالية، وذلك مقابل عمولة يتم الاتفاق عليها مع المستثمر، ويجب أن تحصل هذه الشركات قبل ممارسة العمل على ترخيص خاص من الهيئة العامة للرقابة المالية.

مفهوم الكفاءة في الأسواق المالية

إن السوق الكفء هي السوق التي تحقق تخصيصاً كفئاً للموارد المتاحة *Allocation Efficiency* بما يضمن توجيه تلك الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية، وفي السوق الكفء *Efficient Market* يعكس سعر سهم الشركة كافة المعلومات المتاحة عنها سواء كانت تلك المعلومات على شكل قوائم مالية، معلومات تبثها وسائل الأعلام، السجل التاريخي لسعر السهم، أو تحليلات وتقارير حول الحالة الاقتصادية العامة لأداء الشركة، كما يعكس السعر أيضاً توقعات المستثمرين بشأن المكاسب المستقبلية وبشأن المخاطر التي تتعرض لها هذه المكاسب، وفي هذا الصدد تلعب السوق الكفء دورين ؛ دور مباشر وآخر غير مباشر .. **الدور المباشر:** يقوم على حقيقة أن عملية شراء المستثمرين لأسهم شركة ما تعتبر عملية شراء عوائد مستقبلية، هذا يعني أن الشركات التي تتاح لها فرص استثمار واعدة سوف تستطيع بسهولة إصدار المزيد من الأسهم وبيعها بسعر ملائم مما يعني زيادة حصيلة الإصدار وانخفاض متوسط تكلفة الأموال . **والدور غير المباشر:** يُعد إقبال المستثمرين على التعامل في الأسهم التي تصدرها الشركة بمثابة مؤشر أمان للمقترضين، مما يعني إمكانية حصول الشركة على مزيد من الأموال من خلال إصدار سندات أو إبرام عقود اقتراض مع المؤسسات المالية بسعر فائدة معقول .

متطلبات كفاءة سوق رأس المال

حتى يمكننا الحكم على مدى كفاءة السوق التي نتعامل فيها يجب أن يكون هناك مقياساً لنقارن عن طريقه مستوى كفاءة هذا السوق بما يجب أن تكون عليه "السوق الكفء وفيما يلي أهم مواصفاته:

١) **توافر المعلومات والبيانات**: أي أن يكون باستطاعة الموجودين في السوق الحصول على المعلومات والبيانات حول حجم وأسعار التعاملات السابقة (البيع والشراء) في وقتهyوبدقة تامة *Accurate*.

٢) **توفر السيولة**: و هي القدرة على بيع وشراء الأصول بسرعة وسهولة (تسمي أيضاً *Marketability* أي صلاحية الأسهم للعرض بالسوق)، وبسعر محدد ومعروف بمعنى عدم حصول تغير كبير وفجائي في سعر السهم بين معاملة وأخرى إلا إذا توافرت معلومات جديدة هامة وجوهرية.

٣) **العمق**: أي وجود عدد كبير من البائعين والمشترين الراغبين في إجراء المعاملات بأسعار تزيد أو تقل عن سعر السوق الجاري، بما يؤدي إلى عدم تأثير تصرفات بعضهم على أسعار الأسهم، وكذلك اتصافهم بالرشد، أي أنهم يسعون إلى تعظيم المنفعة من وراء استغلال ثرواتهم.

٤) **انخفاض تكلفة التعاملات**: كلما كانت التكلفة منخفضة كلما كانت السوق أكثر كفاءة، وتقاس التكلفة على أساس نسبتها إلى قيمة المعاملة، وتسمي الكفاءة الداخلية.

تصنيف الأسواق وفقاً لدرجة الكفاءة

هناك ثلاثة أنواع من الأسواق المالية تُصنف وفقاً لكفاءة السوق .. هي:

١) **السوق الضعيفة**: هي السوق التي لا تعكس فيها الأسعار الحالية للأسهم المعلومات التاريخية عنها وما طرأ من تغيرات في أسعار هذه الأسهم أو تغيرات على حجم التعاملات التي جرت في الماضي، وبالتالي لا يمكن الاستفادة منها للتنبؤ بالتغيرات المستقبلية في الأسعار، مما يعني أن أي محاولة للتنبؤ بما سيكون عليه سعر السهم في المستقبل تعتبر مسألة عديمة الجدوى.

٢) **السوق المتوسطة**: هي السوق التي لا تعكس فيها الأسعار الحالية للأسهم كذلك كافة المعلومات المعروفة والمتاحة للجمهور أو التوقعات التي تقوم على تلك المعلومات (الظروف الاقتصادية، ظروف الصناعة أو الشركة، التقارير المالية وغيرها)، وإذا كانت أسعار الأسهم تعكس تلك المعلومات، فلن يستطيع أي مستثمر لو قام بالتحليل الأساسي لتلك المعلومات أن يحقق أرباحاً غير عادية على حساب آخرين إلا إذا حصل على معلومات جديدة غير متاحة لهم.

٣) **السوق القوية**: هي تلك السوق التي تعكس فيها الأسعار الحالية بصفة كاملة كل المعلومات العامة والخاصة وكل ما يمكن معرفته *Everything that is Knowable* وبالتالي لا يمكن لأي مجموعة من المستثمرين (لو أرادوا تضليل السوق) استخدام معلومات تسمح لهم بالحصول على أرباح غير عادية بصفة نظامية حتى ولو استعانوا بخبرة أفضل مستشاري الاستثمار.

صانع السوق

هو شخص أو شركة (أو مجموعة أشخاص أو شركات) يحصل على ترخيص للعمل كصانع سوق في الأوراق المالية، يلتزم رسمياً بالعمل على خلق سوق مستمرة للتداول على ورقة مالية معينة أو أكثر، وهذا يعني المخاطرة برأسماله أو رأسمال شركته. ويلتزم في كل يوم من أيام التداول بوضع أسعار مُعلنة لشراء وبيع ورقة مالية معينة (أو أكثر) وبحيث يضع هامش صغير بين السعرين، ويتاح للسماسرة عبر شاشات التداول متابعة الأسعار المعلنة من كافة صناع السوق، وتكون هذه الأسعار المعلنة بالنسبة للصفقات التي تتم على عدد محدود من الأسهم، أما بالنسبة للصفقات الكبيرة فيكون السعر المعلن قابلاً للتفاوض، وتُعقد جميع الصفقات من خلال التليفون مع نشر الأنباء الخاصة بها. وفي ضوء دور صانعي السوق فإن تداول الأوراق المالية خارج البورصة يعتمد على السعر المعلن والذي يتم التفاوض عليه معهم مستقبلاً. وينقسم صانع السوق إلى عدة أنواع:

١) **صانع السوق الذي لا يهدف إلى تحقيق الربح**: ويهدف إلى تحقيق هدف قومي من استثماراته يتمثل في حفظ توازن السوق ومستوي العرض والطلب في حدود لا تسمح بحدوث طفرات في أسعار الأوراق المالية ارتفاعا أو انخفاضا بصرف النظر عن تحقيق عوائد.

٢) **صانع السوق المتخصص**: يهدف إلى تحقيق أرباح تتناسب ومستوى المخاطرة التي يتحملها نتيجة دخوله كصانع سوق من خلال بيع وشراء الأوراق المالية، و على وجه الخصوص في الأسواق المنظمة.

٣) **صانع السوق التاجر**: يهدف لتحقيق أرباح من استثماراته، غير أن ذلك في الأسواق غير المنظمة.

- **دور صانع السوق:**

يقوم صانع السوق بعمل توازن للسوق من خلال:

▪ الشراء: في حالة قيام المستثمرين بعرض أسهمهم بصورة متزايدة فإن صانع السوق (المتخصص والتاجر) يدخل كمشتري لهذه الأسهم وبكميات كبيرة لامتصاص الزيادة في المعروض، ويُسمح له بالشراء بأسعار منخفضة نسبياً عن تلك السائدة في السوق.

▪ البيع: في حالة قيام المستثمرين بطلب كميات كبيرة من أسهم معينة فإنه يقوم بعرض كميات كبيرة مما لديه من الأسهم لمواجهة الزيادة في الطلب والنقص في العروض، وبالتالي الحفاظ على مستوى أسعار هذه الأسهم مع تحقيق هوامش ربح معقولة.

ثانياً : البورصة

هي عبارة عن سوق منظمة يتم بموجبها الجمع بين البائعين والمشترين لنوع معين من الأوراق (أسهم وسندات) أو لأصل مالي معين، حيث يتمكن المستثمرون بذلك من بيع وشراء هذه الأوراق أو الأصول المالية داخل السوق إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال. وقد عُرفت البورصة في المعجم الكبير (٦٦٧/ ٢) بأنها سوق مستمرة منتظمة تقوم على أساس تلاقي الطلب والعرض، وعرّفها قانون التجارة الفرنسي (مادة ٧١) بأنها مجتمع التجار وأرباب السفن والسماسرة والوكلاء بالعمولة تحت رعاية الحكومة، وهي من الأنظمة الاقتصادية اللازمة لكل دولة، فهي للتجار بمثابة مقياس الحرارة الذي ينبئ بالأسعار وكمية الطلب والعرض، ويمكن بواسطتها جس نبض السوق والاحتراس من الوقوع في الأزمات، الإضافة إلى دورها الإيجابي في تسهيل عملية تمويل المؤسسات الصناعية والتجارية والحكومية عن طريق طرح الأسهم والسندات بالسوق. و كانت عملية المزايدة على أسهم الشركات التي يتم فيها مقابلة عروض البيع بأوامر الشراء تتم في الماضي عن طريق الاعتماد على صياح الدلالين (السماسرة) معلنين بصوت مرتفع عن عروض البيع والشراء حتى يمكن مقابلة رغبة البائع برغبة المشتري وبالتالي عقد الصفقة. و لكن مع التطور التاريخي كما رأينا في الفصول السابقة أصبح الأمر كما هو عليه الحال الآن، فإذا قرر شخص ما أن يستثمر أمواله في البورصة وأن يكون مشاركاً أو مساهماً في رأسمال إحدى الشركات، فعليه التوجه إلى البورصة وشراء عدد من أسهم تلك الشركة وذلك عن طريق شركة سمسرة *Licensed Broker* مرخص لها بمزاولة مهنة السمسرة من الهيئة العامة لسوق

المال (الجهة المسئولة في السوق المصرية) حيث تتم كل التعاملات على الأوراق المالية سواء المقيدة أو غير المقيدة بالبورصة عن طريقها، ويعد شراء الأسهم التي يريدها من شركة ما، يكون فعلياً من أصحاب تلك الشركة، وذلك بجانب الأشخاص الآخرين الذين يمتلكون نسباً متفاوتة من تلك الأسهم وبالطبع يكون حق الإدارة لمالكي أكبر عدد من الأسهم - أي مالكي الجزء الأكبر من رأسمال الشركة - ويكون للمساهمين الذين يمتلكون جزءً لا بأس به من الأسهم حقوق أخري كثيرة (سوف نتعرض لها في فصول لاحقة)، ويقوم الأفراد من خلال البورصة بتبادل هذه الأوراق في إطار قانوني ومنظم حتى لا تضيع الحقوق ورؤوس الأموال. و تطورت هذه العملية خلال السنوات الماضية مع نمو شبكات ووسائل الاتصال وأدي ذلك إلى التقليل من أهمية التواجد في مقر سوق الأوراق المالية المركزي، لتصبح عملية التداول تتم من خلال نظام إلكتروني، ويمكن من خلال أجهزة الكمبيوتر مقابلة عروض البيع بأوامر الشراء، وأصبح يمكننا التعامل من خارج السوق من خلال شركات السمسرة المنتشرة في مختلف الدول. ومع مزيد من التطور التكنولوجي أصبح يمكنك أن تتعامل بالبيع والشراء دون أن تتصل بالسمسار أو تتواجد في شركة السمسرة، حيث يمكنك أداء ذلك وأنت في أي مكان من خلال التداول الإلكتروني وسنتعرض له لاحقاً بالتفصيل، ويكون هناك تقييم موضوعي لحقيقة الشركات التي تتداول أسهمها بالبورصة حيث نجد أن الشركات الرابحة يكون هناك طلب متزايد على أسهمها وسنداتها ويؤدي هذا الطلب إلى زيادة أسعار أسهمها بنسب كبيرة عن القيمة الاسمية لها (السعر عند صدور السهم عند الاكتتاب)، والعكس صحيح بالنسبة للشركات التي تكون أوضاعها المالية غير مستقرة أو خاسرة.

ثالثاً : مؤشر البورصة

هو عبارة عن وحدة قياس لأداء سوق الأوراق المالية بشكل عام على أساس يومي، ويقوم على عينة من أسهم الشركات التي يتم تداولها في أسواق رأس المال المنظمة أو غير المنظمة أو كلاهما. وغالباً ما يتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحالة التي عليها سوق رأس المال التي يستهدف المؤشر قياسها ويتم تعديل المؤشر في حالة تغير تركيبة الأسهم التي يتم استخدامها في حساب المؤشر مثل خروج إحدى الشركات منه أو دخول أخرى تنطبق عليها المعايير المختلفة لهذا المؤشر. وحسابياً هو عبارة عن

مجموع سعر الأسهم مضروباً في حجم الشركة بالسوق، بحيث يكون موجباً حين يكون عدد الأسهم التي ارتفعت أسعارها أكثر من التي انخفضت أسعارها خلال اليوم ذاته، والعكس صحيح.

كيفية بناء المؤشرات

تُعرّف العينة التي يُبني على أساسها المؤشر بأنها مجموعة الأوراق المالية المستخدمة في حسابه، وينبغي أن تكون ملائمة من ثلاثة جوانب وهي ؛ الحجم والاتساع والمصدر .

١) **الحجم *Size***: كلما كان عدد الأوراق المالية التي يشملها المؤشر أكبر كلما كان المؤشر أكثر تمثيلاً وصدقاً لواقع السوق .

٢) **الاتساع *Breadth***: يعني أن يتضمن المؤشر (طالما أنه يعبر عن حالة السوق) أسهماً لشركات في كل قطاع من القطاعات المكونة للاقتصاد القومي دون تمييز، أما إذا كان المؤشر خاص بصناعة معينة فحينئذٍ تقتصر العينة على أسهم عدد من شركات تلك الصناعة .

٣) **المصدر *Source***: المقصود به أن يكون مصدر الحصول على هذه المعلومات هو السوق الأساسية التي تتداول فيها الأوراق المالية .

الأوزان النسبية للمؤشرات

تُعرّف بأنها القيمة النسبية للسهم الواحد داخل العينة، وهناك ثلاثة مداخل شائعة لتحديد الوزن النسبي للسهم داخل مجموعة الأسهم التي يقوم عليها المؤشر، وهي:

١) **الوزن حسب السعر PRICE WEIGHTING**: أي نسبة سعر السهم الواحد للشركة إلى مجموع أسعار الأسهم الفردية الأخرى التي يقوم عليها المؤشر، ولكن ما يؤخذ على هذا المدخل أن الوزن النسبي للمؤشر يقوم على حساب سعر السهم وحده وذلك في حين أن سعر السهم قد لا يكون مؤشراً على أهمية الشركة أو حجمها.

٢) **الأوزان المتساوية EQUAL WEIGHTING**: وذلك بإعطاء قيمة نسبية متساوية لكل سهم من أسهم الشركات المتضمنة داخل المؤشر.

٣) الأوزان حسب القيمة VALUE WEIGHTING: أي إعطاء وزن للسهم على أساس القيمة السوقية الكلية لعدد الأسهم العادية لكل شركة ممثلة في المؤشر، وهذا يعني تجنب العيب الأساسي في مدخل السعر، إذ لم يعد سعر السهم هو المحدد الوحيد للوزن النسبي، فالشركات التي تتساوي القيمة السوقية لأسهمها العادية يتساوي وزنها النسبي داخل المؤشر بصرف النظر عن سعر السهم أو عدد الأسهم المصدرة، هذا بدوره يعني أن اشتقاق الأسهم لن يُحدث أي خلل في المؤشر .

المؤشرات المرجحة بنسبة التداول الحر

يعرف التداول الحر بأنه عدد أسهم الشركة المتاحة للتداول للجمهور – كما سنوضح لاحقاً – والتي يتم تداولها في البورصة بيعاً أو شراءً، ووجود الشركات في مؤشر السوق بقيمتها الحقيقية دون أخذ نسبة التداول الحر للأسهم في حساب هذا المؤشر يعطي صورة غير حقيقية للسوق، ومن هنا كان اتجاه شركات فوتسي *FTSE* ومورجان ستانلي *Morgan Stanley* في الأعوام القليلة الماضية إلى حساب المؤشرات المرجحة بنسب التداول الحر *Free Floated Indices* .

طريقة حساب مؤشر الأوزان حسب القيمة

قيمة المؤشر في الفترة t تساوي:

$$\text{Index}_t = \frac{\Sigma P_t Q_t}{\Sigma P_b Q_b} \times \text{Begining Index Value}$$

حيث: P_t = إقفال أسعار الأسهم في الفترة t.

Q_t = عدد وحدات الأسهم في الفترة t.

P_b = إقفال أسعار الأسهم في يوم الأساس.

أنواع المؤشرات

يقيس مؤشر سوق الأوراق المالية مستوى الأسعار في السوق، وهناك أنواع عديدة من المؤشرات المستخدمة لقياس أداء أسواق المال على مستوى العالم، وتُستعمل هذه الأنواع كلٌ لغايتها، ويمكن من خلالها التعرف على الاتجاه العام الذي يمكن أن تسلكه الأسهم، ومن الأنواع المنتشرة تلك المؤشرات

لكبري الشركات المدرجة في البورصات، وهي المؤشرات التي تقيس حالة السوق بصفة عامة مثل مؤشر EGX ٣٠ في مصر، ومؤشر ستاندرد أند بورز ٥٠٠ في أمريكا، وهناك المؤشرات القطاعية ومنها مؤشر داو جونز لصناعة النقل أو مؤشر ستاندرد آند بورز لصناعة الخدمات العامة، وفيما يلي بعض منها:

١) مؤشر البورصة المصرية EGX ٣٠:

هو مؤشر يتضمن أسهم أعلى ٣٠ شركة بالسوق من حيث السيولة والنشاط، وتمثل هذه الشركات مختلف الصناعات والقطاعات العاملة داخل الاقتصاد المصري.

٢) مؤشرات الولايات المتحدة الأمريكية:

- **Dow Jones Index**: يُعبر عن أسعار أسهم شركات الصناعات التقليدية في قطاعات التمويل والخدمات والصحة والطاقة الاستهلاكية ويسمي بمؤشر الاقتصاد القديم، ويحتوي على ٣٠ ورقة مالية
- **Nasdaq Index**: يعبر هذا المؤشر عن أداء أسعار أسهم الشركات ذات العلاقة بالتكنولوجيا الحديثة في قطاعات الاتصالات والكمبيوتر والإنترنت والشبكات، ويطلق عليه مؤشر الاقتصاد الحديث.
- **Composite NYSE**: مؤشر بورصة نيويورك الشامل ويقيس أداء جميع الأسهم العامة المدرجة في بورصة نيويورك (NYSE) و٤ مؤشرات لمجموعات فرعية هي الصناعة والمواصلات والخدمات والتمويل، وتشكل هذه المؤشرات بشكل أساسي مقياسا للتغير الذي يطرأ على القيمة السوقية الإجمالية بعد استبعاد آثار الرسملة والإدراجات الجديدة والإدراجات الملغية، علما بأن قيمة كل سهم تقاس بضرب سعر السهم بعدد الأسهم المدرجة.
- **Standard & Poors ٥٠٠ Index**: يعبر عن أداء أسعار أفضل ٥٠٠ شركة يتم تداول أسهمها في وتمثل ٨٠٪ من القيمة السوقية لأسهم بورصة نيويورك، منها ٤٠٠ شركة صناعية، ٤٠ شركة منافع عامة، ٢٠ شركة نقل، ٤٠ شركة في مجال المال والبنوك والتأمين. و هناك S&P ١٠٠، S&P ٤٠٠

٣) مؤشرات إنجلترا: مؤشر **FTSE-١٠٠** يحتوي على ١٠٠ ورقة مالية تمثل ٧٠٪ من إجمالي رأسمال البورصة، ومؤشر **FT-٣٠** يحتوي على ٣٠ ورقة مالية الأكثر أهمية في بورصة لندن.

٤) مؤشر فرنسا: **CAC٤٠**: يحتوي على ٤٠ ورقة مالية الأكثر أهمية في بورصة باريس.

٥) **مؤشر ألمانيا: DAX**: يحتوي على ٣٠ ورقة مالية تمثل ٧٠٪ من رأسمال البورصة.

٦) **مؤشر اليابان: NIKKEI**: يحتوي على ٢٢٥ ورقة مالية تمثل ٧٠٪ من رأسمال البورصة.

٧) **مؤشر الصين: China A**: مؤشر شنغهاي يقيس أداء ٨٦٠ شركة مدرجة في بورصة شانغهاى، ومجموع القيمة السوقية ٣.٧ تريليون دولار.

٨) **مؤشر مورجان ستانلي كابيتال إنترناشيونال MSCI**: هو مؤشر لأسواق أوروبا وأستراليا والشرق الأقصى، ويقيس أداء ١٠٠٠ سهم، ويتم احتساب قيمة المؤشر بطريقتين طبقاً للقيمة الرأسمالية، وطبقاً للناتج المحلي الإجمالي.

دور المؤشر ومتابعته في الأسواق المالية

١) بالنسبة لسوق الاستثمار:

طالما أن نشاط المنشآت التي يتم تداول أوراقها في سوق رأس المال يمثل الجانب الأكبر من النشاط الاقتصادي في الدولة، وبافتراض أن سوق البورصة التي نتعامل فيها تتسم بقدر من الكفاءة، فإن المؤشر المصمم بعناية لقياس حالة السوق ككل سيكون ممثلاً بجدارة لهذه الحالة الصحية في السوق، وسيكون قادراً على تحديد مدي نشاط السوق ومدي ربحيتها، وعندما يرتفع نجده يؤثر على إقبال المستثمرين على الاستثمار في السوق بمعني شراء الأسهم والسندات، وبالتالي دخول فئات جديدة وجذب استثمارات جديدة مما يعني معه اتساع السوق وفرص النمو، وبالتالي زيادة أموالك ونموها .

٢) بالنسبة لسوق المضاربة:

كثيراً ما نجد عدم اهتمام الأفراد بمتابعة المؤشر العام للبورصة، وكثيراً ما تسمع ذلك وأنت في شركة السمسرة مثلاً أو مع البورصجية في مجالسهم الخاصة ومنتدياتهم، لكن هذه المقولة حتى وإن كانت أحياناً قد تبدو صحيحة، إلا أن المؤشر شئ مهم جداً يجب متابعته أثناء وجودك في عالم البورصة، فسيظل في النهاية هو مرآة للحالة الاقتصادية العامة للدولة، بالإضافة إلى العديد من الاستخدامات، منها:

- **التنبؤ بالحالة التي ستكون عليها السوق**: إذا أمكن للمحلل معرفة طبيعة العلاقة بين بعض المتغيرات الاقتصادية وبين المتغيرات التي تطرأ على المؤشرات (التحليل المالي *Financial Analysis*) حيث أنه قد

يمكّنه من التنبؤ مقدماً بما سيكون عليه حال السوق في المستقبل، كما أن إجراء تحليل فني وتاريخي للمؤشرات التي تقيس حالة السوق قد يكشف عن وجود نمط للتغيرات التي تطرأ على هذه السوق، إذا توصل المحلل لمعرفة هذا النمط يمكنه عندئذ التنبؤ بالتطورات المستقبلية في اتجاه السوق.

- الحكم على أداء المديرين المحترفين: وفقاً لفكرة التنوع في المحفظة *Diversification Naïve* يمكن للمستثمر الذي يمتلك محفظة من الأوراق المالية المختارة عشوائياً، أن يحقق عائداً يعادل تقريباً عائد السوق (متوسط معدل العائد على الأوراق المتداولة) الذي يعكسه المؤشر، وهذا يعني أن المدير المحترف الذي يستخدم أساليب متقدمة في التنويع يُتوقع منه أن يحقق عائداً أعلى من متوسط عائد السوق.

- إعطاء فكرة سريعة عن أداء المحفظة: حيث يمكن للمستثمر المقارنة بين التغير في عائد محفظة أوراقه المالية (إيجاباً أو سلباً) مع التغير الذي طرأ على مؤشر السوق بوصفه يعكس محفظة جيدة التنويع.

- تقدير مخاطر المحفظة: يمكن استخدام المؤشرات لقياس المخاطر النظامية *Systematic Risk* لمحفظة الأوراق المالية، وهي تحسب تلك العلاقة بين معدل العائد لأصول خطرة *Risky Assets* ومعدل العائد لمحفظة السوق ككل المكونة من أصول خطرة.

تصنيفات السوق وفقاً لحركة المؤشر

تؤثر حركة مؤشر السوق على تصنيفات السوق، كما يلي ..

١) **السوق الصاعدة Bull Market**: عندما تكون حركة مؤشر أسعار الأسهم المتوقعة تتجه نحو الصعود، فإنه حينئذٍ يطلق على سوق الأوراق المالية (السوق الصاعدة)، ويكون ذلك عندما يزيد معدل العائد الذي تحققه السوق عن العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر *Risk less Security*.

٢) **السوق الهابطة Bear Market**: عندما تكون حركة المؤشر المتوقعة تتجه نحو الهبوط أو التراجع (*Bearish*)، فإنه حينئذٍ يطلق على سوق الأوراق المالية (السوق الهابطة)، ويكون ذلك عندما يقل معدل العائد الذي تحققه السوق - وفقاً للمؤشر - عن العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر *Risk less Security*.

الفصل الثالث
الأوراق المالية المتداولة
في البورصة

هناك العديد من الأوراق المالية التي يتم تداولها في بورصات الأوراق المالية، ويمكن تقسيم تلك الأوراق المالية إلى عدة أنواع، أشهرها في الأسواق نوعين؛ الأسهم والسندات، ويندرج تحت هذين التقسيمين عدة أنواع من الأوراق المالية، وفيما يلي نتناول أهم الأدوات المسموح بإصدارها وطرحها في سوق الأوراق المالية وفقاً للقوانين والأنظمة المعمول بها في مصر وهي الأسهم والسندات وحصص التأسيس وصكوك التمويل وصناديق الاستثمار بالإضافة إلى وجود نوع من أدوات التعامل الحديثة في الأسواق المالية العالمية يسمي المشتقات سوف نتعرض له سريعاً، وفيما يلي شرح لكل منهم ..

أولاً: الأسهم Stocks

يمكن تعريف السهم بأنه صك يمثل حصة في رأسمال الشركة، بحيث تعني كلمة ‹ سهم › حق الشريك في هذه الشركة، فعند تأسيس أية شركة مساهمة فإن رأسمالها يتكون من عدد من الحصص المتساوية يسمي كل حصة من هذه الحصص سهماً. ويحدد المؤسسين في عقد تأسيس الشركة ونظامها الأساسي الحد الأقصى لعدد الأسهم التي يمكن للشركة إصدارها والقيمة الاسمية لكل سهم، ويعرف هذا الحد الأقصى برأس المال المرخص به، ويعطي السهم لحامله الحق في الحصول على توزيعات (كوبونات أو أسهم مجانية أو ...الخ) إذا ما حققت الشركة أرباحاً وقررت الإدارة توزيعها كلها أو جزء منها، وليس

من حق حامل السهم مطالبة الشركة باسترداد قيمته طالما أن الشركة ما زالت تزاول النشاط، ولكن يمكن لحامل السهم بيعه في البورصة إذا كانت أسهم الشركة تتداول في البورصة.

وقد ربط قانون سوق المال والبورصة بين مفهوم السهم وبين شركة المساهمة وشركة التوصية بالأسهم حيث تنص المادة الأولى من قانون سوق رأس المال المصري رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢م على تقسيم رأسمال شركة المساهمة وحصة الشركاء غير المتضامنين في شركات التوصية بالأسهم إلى أسهم اسمية متساوية القيمة، ومع ذلك يجوز للشركة إصدار أسهم لحاملها في الحدود ووفقاً للشروط والإجراءات التي تبينها اللائحة التنفيذية.

القيم المختلفة للسهم

١) القيمة الاسمية PAR VALUE:

هي القيمة التي صدر بها السهم، وتُدرج على وجه الصك، وتسجل في دفاتر الشركة، و على ذلك فإن القيمة الاسمية للسهم تعادل قيمته في دفاتر الشركة وقت إصداره.

٢) القيمة الدفترية BOOK VALUE:

هي القيمة الاسمية مضافاً إليها الاحتياطيات والأرباح المحتجزة، وتتغير من عام لآخر.

٣) القيمة السوقية MARKET VALUE:

هي القيمة الحقيقية للسهم بالبورصة، وتتغير طبقاً لمعدلات أرباح الشركة وظروف العرض والطلب ونمط تداول الأوراق المالية بالبورصة.

أنواع الأسهم

إن للأسهم أنواع عديدة تختلف وفقاً لأهداف المستثمرين من الحصول عليها، أو وفقاً للخطط الاستثمارية والقطاع الذي ينتمي إليه السهم و على حسب طبيعة هذا السهم .

١) أنواع الأسهم وفقاً للتداول:

تنقسم أسهم الشركات المدرجة بالبورصة وفقاً لتداولها إلى عدة أنواع:

▪ **الأسهم المصرح بها للتداول AUTHORIZED STOCKS**: هي ذلك المقدار الذي حددته الشركة للتداول عند تسجيلها، ويجوز لها إصدار هذا المقدار فقط.

▪ **أسهم التداول الحر FREE FLOATING STOCKS**: هي الأسهم المطروحة بالبورصة ومتاحة للبيع والشراء من إجمالي عدد أسهم الشركة.

▪ **الأسهم غير المصدرة UN-ISSUED STOCKS**: هي أسهم مصرح بها ولكن لم تصدرها الشركة بعد، ومعظم الشركات تصدر أسهم أقل من المصرح بها وتحتفظ بالباقي لاستخدامها في المستقبل.

▪ **الأسهم المصدرة ISSUED STOCKS**: هي ذلك الجزء من الأسهم التي أصدرتها الشركة وتم بيعها للمستثمرين.

▪ **أسهم الإصدار الأول العام INITIAL PUBLIC OFFERING**: هي الأسهم التي تباع لأول مرة للجمهور، وتقوم الشركة بتعيين إحدى شركات الأوراق المالية لإدارة عملية الإصدار الأول من خلال إصدار نشرة اكتتاب توافق عليها الهيئة وتتضمن مزايا الاكتتاب في الأسهم المطلوب طرحها.

▪ **أسهم الطرح الخاص PRIVATE PLACEMENT**: ويقصد به بيع أسهم الشركة إلى عدد قليل من المستثمرين غالباً ما يكونوا معروفين للمؤسسين وذلك عند تأسيس الشركات المساهمة.

▪ **الأسهم المعروضة للتداول OUTSTANDING STOCKS**: هي الأسهم المصدرة الموجودة حالياً لدى الجمهور، علماً بأن ذلك لا ينبغي أن يتطابق بالضرورة مع الأسهم المصدرة، وذلك لأن بعضها تعتبر (سندات خزانة).

٢) أنواع الأسهم وفقاً لطبيعتها:

تنقسم أسهم الشركات المتداولة بالبورصة وفقاً لطبيعتها إلى:

▪ **الأسهم الزرقاء BLUE CHIPS**: تسمي أحياناً بأسهم الأمان والاستقرار وتسمي Blue Chips أي «القطع الزرقاء»، وهي كناية عن القيمة العالية التي تتمتع بها هذه الأسهم في نظر المستثمرين، ولها شروط لكي تأخذ هذا الاسم، فهي أسهم شركات ضخمة راسخة، أي أنها أسهم أكبر الشركات في السوق والتي

لها تاريخ طويل من الأرباح ودفعات أرباح منتظمة للمساهمين، ولها مستقبل مخطط له، ونموها يتم بخُطى أكيدة، وهي من أقل الشركات مخاطرة بالنسبة للمستثمرين، فهي مستقرة مالياً ولا تتأثر بالتقلبات الاقتصادية، ولا خوف على رؤوس الأموال التي تدخل فيها، فسعرها السوقي يتحرك ببطء وقد لا يرتفع إلى درجات عالية وإذا انخفض يرتفع مرة أخري لمستواه السابق ولكن السهم يُدر أرباحه بانتظام على المستثمر، وهذا النوع من الأسهم يناسب المستثمر المُحافظ الذي يبحث عن الأمان والاستقرار لماله قبل كل شيء، وتستهوى أولئك الذين يسعون إلى كلاً من الدخل الجاري والأرباح على المدى الطويل، وهذه الشروط ثابتة لم تتغير على مر الزمن ولكن الشركات هي التي تُضم تارة إلى هذه القائمة وتارة تُحذف حسب انطباق الشروط عليها .

▪ **أسهم النمو GROWTH STOCKS**: هي أسهم شركات تنمو مبيعاتها وأرباحها بسرعة تفوق نمو الاقتصاد عامةً ومعدل نمو الصناعة التي تنتمي إليها، وتكون هذه الشركات رائدة في مجالها وهمها الأكبر هو النمو وزيادة الدخل والأرباح، فهي تستثمر كل أرباحها في عملية دفع نموها، فلا توزعها وذلك في محاولة لتمويل توسعها من الداخل، أو قد تكون حصص الأرباح صغيرة ولكن قيمتها وسعرها قد يرتفعان مع الزمن بشكل كبير، وهذا الازدياد في القيمة يعوض المساهم أحياناً أضعاف ما يمكن أن يكون قد فاته من توزيع أرباح إذا قورنت بغيرها من الأسهم، وهذه الأسهم كثيرة التقلب وهي متطرفة في تحركاتها، فإذا ارتفعت سبقت أكثر الأسهم بصعودها ولكنها إذا هبطت كان هبوطها شديداً، وهي مناسبة للمستثمرين الذين يسعون بصورة مبدئية للحصول على أرباح رأسمالية على المدى الطويل بدلاً من الدخل، وهي تميل إلى كونها سريعة التغير وبالتالي كبيرة المخاطرة مقارنةً بمعظم الأسهم، ويختلف المستثمرون حسب سياستهم الاستثمارية في تحديد الشركات ذات النمو الكبير التي يحبذون الاستثمار فيها، فأصحاب النظرة المحافظة يفضلون الشركات التي تتصف بالأمان والاستقرار والتي تُظهر نمواً مع مكانتها المالية، أما غيرهم من الذين يتحلون بروح المغامرة والرغبة في المخاطرة فيختارون شركات عادةً ما تكون أصغر حجماً ولكن إمكانيات النمو فيها أكبر، ويجب الملاحظة أن أكثر الشركات تمر بفترة من النمو الكبير ثم تتوقف لأنه لا يمكن أن يستمر النمو الكبير إلى ما لا نهاية (كما سنري في الفصول القادمة)، وعليه يجب على المستثمر معرفة مرحلة تطور نمو الشركة ونمو الصناعة التي تنتمي إليها، ومن الصناعات

التي يتفق أكثر الخبراء أنها ستبقي على درب النمو الكبير لعدة سنوات قادمة صناعة الكمبيوتر، صناعة الإلكترونيات، صناعة الأجهزة الطبية وصناعة الرعاية الطبية .

▪ **الأسهم الدفاعية DEFENSIVE STOCKS**: هي أسهم الشركات التي لا تتأثر بالتقلبات الاقتصادية أو بدورة العمل التجاري، لذلك فأرباحها مستمرة وتوزعها دائماً، وقد تتعدي هذه الأرباح ١٠٪ سنوياً، والمثال على ذلك أسهم الطاقة والشركات التي تصنع أساسيات الحياة من مأكل ومشرب وشركات المطاحن وشركات الأدوية وغيرها من الأسهم ذات الدخل المرتفع، فهذه الأسهم تحقق عادةً أرباحاً منتظمة وتوزع قسماً كبيراً منها على المساهمين، فهي تعطي دخل مرتفع بصورة منتظمة ويرغب بهذه الأسهم عادة المتقاعدين والمستثمرين طويلي الأجل، علماً بأن اختيار تلك الأسهم عملية دقيقة لأن هناك العديد من الأسهم التي توزع أرباح تفوق المعدل لتحاول جذب المساهمين نحوها ولتغطية مشاكلها الحالية التي قد تؤثر على أرباحها المستقبلية فهي تعوض عدم ارتفاع قيمة أسهمها بتوزيع الأرباح الكبيرة، فيجب التركيز في البحث عن شركات جيدة وقوية توزع أرباح بصورة منتظمة وتكون في مرحلة النضج واكتمل نموها .

▪ **أسهم الدخل INCOME STOCKS**: هي أسهم الشركات المشتغلة بصناعات ناضجة، والتي تميل إلى دفع جزء ملموس من دخلها كخصص أرباح، وشركات الخدمات مثال لها، وهي مناسبة لأولئك المستثمرون الأكبر سناً الذين يكون اهتمامهم الرئيسي هو الدخل الجاري بدلاً من الأرباح الرأسمالية.

▪ **الأسهم الدورية CYCLICAL STOCKS**: هي أسهم في شركات كبيرة، معظمها في مجال الصناعات الأساسية كالسيارات والكيماويات والطيران والصلب والألمونيوم والأسمنت ومواد البناء والتشييد، وتعكس عائداتها الاقتصاد ككل، بمعني أنها تزدهر عند ازدهار الاقتصاد وتنخفض قيمتها عند تعثره، وهي حساسة جداً للدورات الاقتصادية، فأيام الكساد يقل ربحها وتهبط أسعار أسهمها، وعند أول بادرة تحسُن تقفز أرباحها وأسعار أسهمها وقد يجد فيها المستثمر المتتبع لتقلبات الاقتصاد مجالاً للربح إذا أحسن توقيت مشترياته، علماً بأن العديد من الصناعات تنتقل لتصبح دورية بعد أن كانت ذات نمو كبير، فتنتقل من تصنيف إلى آخر مع الزمن ومع تطورها، وهذه الأسهم تحوز على اهتمام المستثمرين الذين يشعرون بأنهم يمكنهم الاستفادة من الاندفاع المستقبلي للاقتصاد .

▪ أسهم المضاربة SPECULATIVE STOCKS: هي الأسهم التي لا ترتبط بأداء الشركة بل تتحرك بناءً على العرض والطلب، وعادةً تكون نسبة تذبذبها كبيرة وتصدر عن شركات صغيرة الحجم نسبياً وضعيفة مالياً، وغالباً يكون لها أرباح جارية ضعيفة أو معدومة ولكنها من المحتمل أن تحقق أرباح رأسمالية ضخمة ومنها جميع الشركات الجديدة التي لم تثبت جدارتها ولم تستطع الصمود بالسوق أو التي تكون في طور إعادة تنظيم أو إفلاس وتباع أسهمها بأسعار رخيصة، وكذلك أسهم الاكتشافات العلمية التي لم تثبت جدواها مثل أسهم شركات التقنية الحيوية مثل شركات العقاقير أو شركات التغذية الجديدة، وأسهم الشركات التي تواجه مشاكل داخلية، وبعض شركات الكمبيوتر التي قد يكون سعرها متضخماً جداً بسبب إقبال المضاربين والمغامرين عليها، وهذه استثمارات خطرة ومن المحتمل أن تفقد تلك الافتراضات إذا لم تحقق الشركة ما تطمح إليه .

▪ أسهم الخزانة TREASURY STOCKS: هي الأسهم غير المدفوعة التي حصلت عليها الشركة مرة أخري من خلال الشراء من السوق المفتوحة أو بواسطة وسائل أخرى، ويمكن الاحتفاظ بها أو إعادة إصدارها أو إلغائها، وهي لا تحمل أي حق في التصويت أو في تحصيل حصص أرباح ولا تُستخدم في حساب أرباح كل سهم، وهي لا تعتبر جزء من رأسمال الشركة .

٣) أنواع الأسهم وفقاً لملكيتها:

تنقسم الأسهم المتداولة في البورصة وفقاً لملكيتها إلى:

▪ الأسهم العادية COMMON STOCKS: هي صكوك تعطي مالكها الحق في جزء من ملكية الشركة حسب نسبة الأسهم التي يمتلكها، ويحق لحامل الأسهم العادية أن يحصل على جزء من الأرباح والتوزيعات إذا ما حققت الشركة أرباحاً وذلك بعد حصول حاملي الأسهم الممتازة على أرباحهم، وفي حالة تصفية الشركة يتم صرف مستحقات حاملي الأسهم العادية بعد صرف مستحقات مقرضي الشركة وحَمَلة السندات وحَمَلة الأسهم الممتازة .

▪ الأسهم الممتازة PREFERRED STOCKS: هي ذلك النوع من الأسهم التي تمنح مالكها حقوق إضافية لا يتمتع بها صاحب الأسهم العادية، فهي تحصل عادةً على أرباح (لو تم الاتفاق على ذلك ضمن

شروط الإصدار) تُحسب بناءً على نسبة معينة ثابتة من القيمة الاسمية، وتُعتبر صكوك مديونية على الشركة، ولمالك الأسهم الممتازة حق التصويت المضاعف طبقاً لقانون الشركات رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١م، ويتمتع كذلك بأسبقية الحصول على نسبة من أرباح الشركة قبل حَمَلة الأسهم العادية، وكذلك بأولوية في الحصول على حقوقه عند تصفية الشركة أو عند تقسيم موجوداتها قبل حَمَلة الأسهم العادية وبعد حَمَلة السندات، وللأسهم الممتازة عدة أنواع:

- الأسهم التراكمية *Cumulative* .. لها حصة أرباح محددة ويجب دفعها، وفي حالة عدم الدفع يُسمح بتراكم هذه الأرباح لسنوات حتى يتم دفعها .

- الأسهم غير التراكمية *Non – Cumulative* .. وهي الحالة التي لو لم تدفع فيها الشركة الأرباح في العام الحالي فلن تكون مدينة لحمَلة الأسهم بها .

- أسهم المشاركة *Participating* .. يتم فيها دفع حصة أرباح إضافية فوق حصة الأرباح المذكورة إذا تجاوزت حصة أرباح الأسهم العادية المبلغ المذكور .

- الأسهم القابلة للتحويل *Convertible* .. حيث يمكن تحويل هذه الأسهم إلى عدد معين من الأسهم العادية بسعر محدد، ولأسباب معروفة فإن قيمة هذه الأسهم تميل إلى الارتفاع والانخفاض مع سعر الأسهم العادية، ويطبق مصطلح سعر التماثل على الأسهم العادية التي يمكن تسليفها بدلاً من الأسهم الممتازة القابلة للتحويل.

وسعر التماثل هو السعر الذي يكون عنده سعر السهم العادي مساوياً في القيمة للسهم الممتاز، وعند مبادلة السهم الممتاز القابل للتحويل إلى سهمين عاديين فإن سعر التماثل للسهم العادي يساوي نصف سعر السهم الممتاز، وبصورة عامة فإن سعر التماثل للسهم العادي يساوي سعر السوق للسهم مقسوماً على سعر تحويل السهم الممتاز إلى سهم عادي .

- السهم الممتاز القابل للمناداة *Callable* .. وهي أسهم تحتفظ فيها الشركة بالحق في استعادتها، أي شرائها مرة أخري بسعر ما (سعر الإصدار).

ثانياً: السندات Bonds

عبارة عن قروض يقدمها المستثمرون إلى الشركات (أو الحكومات) عندما ترغب هذه الشركات (أو الحكومات) في الحصول على قروض لتمويل[9] أنشطة إضافية بالشركة (أو للحكومة)، فيقوم المستثمر (المُقرض) بالحصول على سعر فائدة (عائد) نظير إقراض أمواله لهم، وفي المقابل تحصل الحكومة أو الشركة (المقترض) على الأموال التي تحتاجها.

كما يحصل المستثمر أيضاً على مبلغ استثماره الأصلي (المبلغ الأساسي أو سعر إصدار السندات) الذي يُستحق في نهاية أجل محدد، ويمكن إصدار السندات لفترات تصل إلى ثلاثين عاما، ويتم تصنيفها حسب جودتها أو احتمالات تسديد قيمتها، وهذا يتطلب من الشركة أن توكل أحد البنوك بطرح هذه السندات ليقوم الناس بشرائها، وبذلك تكون الشركة قد حصلت على ما تريد من أموال من السندات والتي تُعد التزاما مالياً عليها يجب سداده في وقت لاحق. وعليه فالسند يختلف عن القرض في أنه قابل للتداول حيث يمكن بيعه، وبالتالي فهو يحتفظ بسيولة عالية لحامله بخلاف كونه صك يعطي لحامله الحق في فوائد، بالإضافة إلى حق استرداد قيمة الدين في تاريخ استحقاق السند.

أنواع السندات

تختلف أنواع السندات وفقاً للجهة المصدرة للسند، فهي إما أن تصدرها الحكومة أو تصدرها الشركات، ولذا فهي نوعين ..

-١) سندات الشركات *Corporate Bonds*:

هي سندات تصدرها الشركات المساهمة للاقتراض من الجمهور، وطبقاً للتشريع المصري فإنه يُحظر إصدار هذه السندات على شركات الأشخاص والشركات المغلقة ذات المسئولية المحدودة والشركات المساهمة التي لم يُدفع رأسمالها بالكامل وحديثة التأسيس إلا بعد نشر الميزانية الأولي لها، ولا يجوز أن تصدر الشركات سندات بقيمة تزيد على رأس المال المدفوع طبقاً لآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العمومية.

٩- كتاب الأهرام الاقتصادي - العدد (١٠٠) - مايو ١٩٩٦م

٢) السندات الحكومية *Government Bonds*:

هي سندات تصدرها الحكومة للإنفاق العام ولمواجهة العجز في موازنتها أو بهدف مواجهة التضخم، وهي إما أن تكون دائمة أي لا تحدد فيها الدولة تاريخ السداد ولكن تدفع الفائدة عليها كل فترة محددة (سنة أو ستة أشهر)، أو تكون قابلة للاستهلاك ومحددة بتاريخ معين للسداد، ويوجد عدة أنواع للسندات منها سندات الخزانة، أذون الخزانة، سندات الإسكان، و تعتبر السندات الحكومية أقل مخاطرة من سندات الشركات لأنه لا توجد إمكانية لإفلاس الحكومة ولكن عائدها أقل من سندات الشركات .

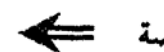
عائد السندات

في جميع إصدارات السندات قد تكون الفائدة ثابتة أو متغيرة بناءً على قرار الشركة مصدرة السند ..

١) **السندات الثابتة:** هي سندات ذات عائد ثابت، فلو فرضنا أن قيمة السند ١٠٠٠ جنيه، وتاريخ استحقاقه بعد ١٠ سنوات بعائد سنوي ١٠٪، فمن المتوقع أن يحصل المستثمر على ١٠٠ جنيه كل عام حتى تاريخ الاستحقاق وفي نهاية الاستحقاق يحصل على ١٠٠٠ جنيه أو قيمة السند الاسمية.

٢) **السندات المتغيرة:** لها أسعار فائدة متغيرة حيث يتم تغيير الكوبونات بما يتماشي مع المتغيرات في سعر الفائدة الأساسي، فلو فرضنا أن القيمة الاسمية للسند ١٠٠٠ جنيه بعائد سنوي يساوي (سعر فائدة أذون الخزانة ٩١ يوماً + ٠.٧٥٪) وتصرف الفائدة (الكوبون) كل ثلاثة أشهر، وبفرض أن فائدة أذون الخزانة هي ٨.٨٩٪ فيتم حساب الفائدة على السند كما يلي:

١٠٠٠ × (٨.٨٩٪ + ٠.٧٥٪) × ٣٦٥ ÷ ٩١ = ٢٤.٣ جنيه (تُصرف كل ٣ شهور) وقد يتغير سعر الفائدة١٠ لأذون الخزانة ٩١ يوم كل فترة، وبالتالي فإن كوبونات السندات سوف تتغير تباعاً لتتماشي مع سعر الفائدة الجديد، وتوفر هذه السندات الحماية للشركة التي أصدرت السند مع نقص الفائدة بالمقارنة بأسعار فائدة السوق، وفي حالة إفلاس الشركة يحصل حامل السند على أمواله قبل حامل السهم حيث أنه يعتبر من الدائنين بينما يعتبر حامل السهم شريك في الشركة .



ثالثاً: وثائق صناديق الإستثمار Mutual Funds

تُعرف صناديق الاستثمار بأنها أوعية مالية تقوم بتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها، وتُصدر مقابل لها أوراقاً مالية تسمي وثائق صناديق الاستثمار، وتقوم هذه الصناديق بإدارة هذه الأموال بالنيابة عن الأفراد (بالإضافة إلى رأسمال مؤسسي الصندوق) في سلة أو محفظة من الأوراق المالية المختلفة (أسهم، سندات، أذون خزانة، وغيرها) من خلال إدارة فنية متخصصة، بهدف زيادة عوائد الاستثمار، مع الحفاظ على رأس المال وتحقيق المزايا التي لا يمكن للأفراد تحقيقها منفردين، وينقسم رأسمال الصندوق إلى وثائق لا تقل قيمة الوثيقة عن ١٠٠ جنيه ولا تزيد عن ١٠٠٠ جنيه .

أنواع صناديق الاستثمار

تختلف أنواع صناديق الاستثمار وفقاً لطبيعتها ووفقاً للهدف من تكوينها ..

١) أنواع الصناديق وفقاً لطبيعتها:

- **صندوق الاستثمار المباشر**: ويقوم هذا الصندوق بالاستثمار مباشرةً في تأسيس شركات جديدة أو في شراء حصص في شركات قائمة أو بإعادة هيكلة شركة خاسرة .

- **صندوق الاستثمار غير المباشر**: ويقوم الصندوق بالاستثمار في سوق الأوراق المالية بتكوين محافظ استثمارية من الأسهم والسندات بحسب الغرض من نشاطه، وهو ينقسم إلى نوعين:

- **صناديق الاستثمار المغلقة** *Closed Ended Funds*: هذا النوع لا يسمح لحملة الوثائق باسترداد قيمة الوثيقة قبل انقضاء مدتها، وإذا كانت هذه الوثائق متداولة بالبورصة يمكن للمستثمر الراغب في ذلك بيعها بالبورصة بدلاً من الانتظار حتى انقضاء مدتها، وهي تقتصر على فئة محددة أو مختارة من المستثمرين، لها هدف محدد وعمر محدد ثم يصفي بعدها الصندوق وتوزع عوائده على المستثمرين، وتتميز بثبات هيكل رأسمالها، وبالتالي فإن عدد الأسهم المتداولة لها ثابت ولا يتغير .

- **صناديق الاستثمار المفتوحة** *Opened Ended Funds*: هذا النوع من صناديق الاستثمار يسمح للمستثمرين من حملة الوثائق باسترداد قيمة الوثيقة قبل انقضاء مدتها، ويتم تحديد سعر استرداد الوثيقة

بناءً على صافي قيمة أصول الصندوق في تاريخ الاسترداد، وهي صناديق مفتوحة لدخول وخروج المستثمرين، وتتميز بتقديم عروض مستمرة بلا انقطاع للأوراق المالية الجديدة للبيع وإعادة الشراء وإعادة البيع لعملائها، كما أن عدد أسهم محافظها غير ثابت وغير محدد، ويتغير نتيجة عمليات البيع والشراء .

صناديق الاستثمار المغلقة تختلف عن صناديق الاستثمار المفتوحة، حيث يتم التداول على الصناديق المغلقة بحرية في أسواق المال مثل بورصتي القاهرة والإسكندرية، مثلها مثل الأوراق المالية الأخرى، وهي تلعب دوراً مهماً في أسواق المال كوسيلة فعالة في تجميع المدخرات وإتاحة فرص الاستثمار لصغار المستثمرين تحت إشراف أجهزة متخصصة. والمستثمرون المستهدفون لهذه الصناديق هم الذين لديهم الموارد المالية الكافية لتكوين محفظة من الأوراق المالية أو تتوافر لهم الموارد المالية ولكن تنقصهم الخبرة والدراية أو ليس لديهم الوقت الكافي لإدارة تلك المحافظ، أما الأوراق المكونة لمحفظة الصندوق فهي ذات تداول عام مثل الأسهم والسندات وأذون الخزانة وليس من حق المستثمر أن يدّعي ملكية أوراقاً معينة داخل المحفظة، إنما يتمثل حقه فقط في حصة في المحفظة يحصل فيما يقابلها على وثيقة دالة على ذلك .

٢) أنواع الصناديق وفقاً للهدف منها:

- صناديق النمو *Growth Funds* : يركز هذا النوع من الصناديق على الاستثمار في الأسهم .
- صناديق الدخل *Income Funds* : تقوم هذه الصناديق بتوظيف أغلب أموالها في السندات ذات معدلات الفائدة الثابتة .
- الصناديق المتوازنة *Balanced Funds* : تقوم هذه الصناديق بتقسيم استثماراتها فيما بين الأوراق المالية ذات معدل الفائدة الثابت وبين الأسهم العادية منخفضة المخاطر .
- صناديق المؤشرات *Index Funds* : تقوم هذه الصناديق بالاستثمار في الأوراق التي يشملها أحد المؤشرات شائعة الاستخدام مثل مؤشر "ستاندرد آند بورز ٥٠٠" ومؤشر "فاينانشيال تايمز ١٠٠"، ويسهل متابعة المستثمرين لأداء الصناديق من خلال متابعة أداء المؤشر.
- صناديق الاستثمار في النقد *Money Market Funds* : وتستثمر هذه الصناديق أموالها في الأدوات المالية المتداولة في سوق النقد مثل أذون الخزانة وشهادات الإيداع بالبنوك، وتهدف لتحقيق أعلى

عائد على الأدوات المالية التي تحتفظ بها، وتتميز هذه الصناديق بانخفاض درجة المخاطر وبالتالي انخفاض العائد، إلا أنها تتميز بدرجة عالية من السيولة والأمان .

- صناديق الدخل الثابت *Fixed Income Funds*: وتسمي أيضاً صناديق السندات *Bond Funds*، وهي تشمل شهادات الدين الصادرة عن الشركات والحكومات، وقد تدفع صناديق السندات توزيعات أرباح منتظمة (كوبونات)، ولذا فإنها قد تكون مناسبة للمستثمر الراغب في الحصول على دخل مستقر، ويتباين حجم الدخل الذي توزعه صناديق السندات حسب ظروف السوق .

مزايا الصناديق

تعطي صناديق الاستثمار مزايا اقتصادية عديدة، أبرزها توفير حجم كبير من الأموال من خلال تجميع مدخرات عدد كبير من الأفراد الذين يفضلون هذا النوع من الاستثمار، وكذلك التنويع في الأوراق المالية ومتابعتها بواسطة خبراء متخصصين مما يقلل من المخاطر الاستثمارية، أي أن المساهم في الصندوق يحصل على ميزة التنويع وما يصاحبها من مخاطرة أقل نسبياً، في الوقت نفسه تحقق هذه الصناديق عائد استثمار يفوق – عادةً – العائد الذي يمكن تحقيقه من الاستثمار في الودائع المصرفية . ويفضل أن يلجأ إلى الاستثمار في الصناديق الأفراد الذين لا يملكون الخبرة في إدارة محافظهم أو من ليس لديهم الوقت لذلك.

معايير اختيار الصندوق

تتنافس الصناديق فيما بينها لجذب العملاء، وعليه يجب أن يكون المستثمر واعياً بأن هناك عدد من المعايير يتم على أساسها المفاضلة بين هذه الصناديق ، ومن هذه المعايير:

- سعر الوحدة الاستثمارية في الأسهم والسندات للصندوق .
- ازدياد أو تراجع حجم الصندوق .
- نجاح الصندوق في تحقيق أهدافه المعلنة من العائد المتوقع على الاستثمار وإمكانية توزيع أرباح .
- حجم السيولة المتوفرة في الصندوق وإمكانية قيام المستثمر بتسييل استثماره أو الخروج من الصندوق .

و في حالة رغبة المستثمر في شراء وثيقة الصندوق يجب أن يبحث عن بائع، أما إذا أراد المستثمر بيع نصيبه من الصندوق يجب أن يبحث عن مشترى، وعندما يرغب المستثمر في بيع أو شراء وثيقة صندوق

الاستثمار يتخذ نفس خطوات بيع وشراء بقية الأوراق المالية، فيجب أن يعطي أمراً لشركة السمسرة التي يتعامل معها لتنفيذ أمر الشراء أو البيع .

مخاطر الصندوق

يعتبر الصندوق من الأوعية الاستثمارية متوسطة المخاطر، فالمخاطر التي يتعرض لها المستثمر في الصندوق تعتبر أقل من تلك التي قد تواجه من يستثمر أمواله في السوق مباشرةً عن طريق شراء الأسهم من خلال شركات الأوراق المالية، لأن ضخامة عدد الأسهم والسندات التي تحتفظ بها الصناديق تخفف من الآثار التي قد يخلفها تراجع أي من الأدوات على الأداء الكلي للمحفظة الاستثمارية، كما أن السند لا يمكن أن يخسر، ذلك أن حامل السند يعتبر دائناً للشركة وعليها سداد الدين له، بخلاف حامل سهم الشركة التي يمكنها أن تربح أو تخسر فهو شريك مالك في الشركة يربح مع ربحها ويخسر مع خسارتها.

إدارة المحافظ

تشير إدارة المحافظ المالية إلى إدارة العديد من الأوراق المالية من سندات وأسهم وغيرها بشكل محترف ودقيق ومثل هذه الخدمات يقدمها مديري الاستثمار بهدف تحقيق أهداف معينة من أجل تحقيق مصالح المستثمرين وذلك بتحقيق أكبر قدر من العائدات مع القدرة على تقليل المخاطر بقدر الإمكان، وتتضمن وضع خطة استثمار مصممة وفقاً لمتطلبات المستثمر الخاصة، وفي هذا النوع من الاستثمار يمكن لمدير المحفظة أن يختار ويقرر إستراتيجية الاستثمار وأدواته ومستوي المخاطر والعائد المطلوب على حسب احتياج ونوعية المستثمر. وإذا تغيرت ظروف السوق فيمكن لمدير المحفظة مراجعة الأوراق المالية مع المستثمر ليغير أهدافه، ولذلك يجب أن تكون دقيقاً جداً في اختيار مدير المحفظة .

رابعاً: شهادات الإيداع الدولية GDR

هذه الشهادات *Global Depositary Receipts* كانت بداية ظهورها في عام ١٩٢٧م لمساعدة المستثمرين الأمريكيين الذين يرغبون في الاستثمار في شركات أجنبية، ومنذ ذلك الحين أصبحت جزءً مهماً في الاقتصاد العالمي تتيح للشركات الوصول إلى الاستثمار والحصول على التمويل من جميع أنحاء العالم.

وهي تعتبر أداة مالية قابلة للتداول في أسواق المال الدولية، ومن ثَم فإنه يتم التداول عليها كبديل عن الأوراق المالية الأصلية مثل "بورصة لندن" أو "بورصة لوكسمبورج" أو "بورصة نيويورك"، وهي عبارة عن شهادة من بنك يسمي بنك الإيداع تبين عدد الأسهم المودعة لديه والتي يملكها المستثمر المودع في شركة أجنبية، ويمكن شرائها عن طريق شركات السمسرة في أي مكان ويعتبر شرائها كشراء السهم نفسه والفرق الوحيد أن هذه الشهادة يتم قيدها والتداول عليها في أسواق أجنبية، وقد يختلف معدل التحويل من شهادات إيداع إلى أسهم من شركة لأخرى وبحسب شروط الإصدار .

خامساً: حصص التأسيس

هي عبارة عن نصيب مقدر من أرباح الشركة ممثلاً في شكل صكوك قابلة للتداول وتُصدرها الشركات المساهمة بغير قيمة اسمية لبعض الأشخاص أو الهيئات بغير مقابل، وتكون هذه الحصة نظير ما قدموه للشركة من خدمات أثناء التأسيس أو مقابل التنازل لها عن حق الاختراع أو العلامات التجارية أو خلافه من هذه الحقوق العينية التي يتم الاتفاق عليها مسبقاً فيا بينهم. وسميت حصص تأسيس بذلك لأنها تقرر في بدء الشركة للمؤسسين مكافأة لهم على جهودهم التي بذلوها في سبيل إنشاء الشركة وهذا النظام كان معمولاً به في أول ما عرف هذا النوع من الحصص، ولكن أعطت حصص التأسيس بعد ذلك لغير المؤسسين وفي غير وقت تأسيس الشركة، وهذه الصكوك يعطى لأصحابها نصيب من أرباح الشركة وتقبل التداول، وبذلك تتفق مع الأسهم، ولكنها تختلف جوهرياً من حيث أنها تصدر بدون قيمة اسمية على عكس الأسهم، ولا تمثل أي حصة من رأس المال لأن أصحابها لا يساهمون في رأس المال، كما أنها لا تخول لهم أي حق لإدارة الشركة فضلا عن أنه يمكن إلغاؤها. وقد ظهر لأول مرة في نظام شركة قناة السويس البحرية في عام ١٨٥٨م، فقد نص نظامها على إعطاء حصص تأسيس مكافأة لمؤسسي الشركة والحكومة المصرية والحكومة الفرنسية وذلك للجهود التي بذلوها لإنجاح المشروع، ثم ذاع هذا النظام بعد ذلك ذيوعاً كبيراً في العالم، ولما كانت هذه الحصص تُقتطع من أرباح الشركة دون أن يشارك أصحابها في رأس المال، فإنه غالباً ما يتم التدخل لوضع قيود على إصدارها وتداولها وكيفية تحديد الأرباح التي تخصص لها.

سادساً: صكوك التمويل

صكوك التمويل هي نوع من الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم لمواجهة احتياجاتها التمويلية لتمويل نشاطها أو عملياتها التجارية أو الصناعية أو التوسع في أنشطتها، وقد تم اعتبارها ورقة مالية باللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢م .

سابعاً: المشتقات Derivatives

المشتقات من الأدوات المالية الحديثة التي ظهرت منذ أوائل السبعينيات في أمريكا وأوروبا الغربية نتيجة التقلبات الحادة التي شهدتها الأسواق المالية في أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الأسهم. وهي عبارة عن عقود مالية تشتق قيمتها من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد (مثل الأسهم والسندات والنقد الأجنبي والذهب .. الخ)، بهدف تجنب مخاطر التغير المتوقع في أسعار تلك الأصول، وكانت مخرجاً للمؤسسات المالية لتوفير إيرادات جديدة، وكذلك في تنويع المحافظ الاستثمارية وزيادة عدد المتعاملين معها. وتتكون المشتقات من عقود الخيار والعقود الآجلة والعقود المستقبلية والأدوات المالية الأخرى ذات الخصائص المشابهة، ويكمن أصل هذه الأدوات في المتاجرة بالسلع، مثل المتاجرة بعقود القطن الآجلة التي كانت معروفة لدينا في بورصة القطن في الإسكندرية .

١) عقود الخيار *Options*

عقود الخيار هي عقود يحق لصاحبها الاختيار (و ليس الالتزام) ما بين تنفيذ أو عدم تنفيذ عملية ما - بيعاً أو شراءً - لقدر معين من أصل في تاريخ لاحق وبسعر يحدد وقت التعاقد، وهناك نوعان أساسيان من عقود الخيار، هما خيار البيع وخيار الشراء، بالإضافة إلى نوع آخر يعطي الحق في الشراء والبيع معاً[١١]، ويلتزم بائع حق الخيار بإيداع هامش *Margin* لدي بيت السمسرة الذي يتم التعامل معه في حالة عدم الحيازة الفعلية للأصل محل التعاقد أو في حالة عدم وجود رصيد له لدي بيت السمسرة بما يعادل قيمة تنفيذ الصفقة.

١١- المشتقات المالية كأدوات حديثة في أسواق المال العالمية - أوراق بحثية - بنك مصر - العدد (٣) .

٢) العقود الآجلة *Forward Contracts*

هي عقود شخصية يتم التفاوض على شروطها بين طرفين بما يتفق وظروف كل منهما، ويقصد بها تلك العقود التي تعطي لمشتريها الحق في شراء أو بيع قدر معين من أصل مالي أو عيني بسعر محدد مسبقاً، بحيث يتم التسليم في تاريخ لاحق ووفقاً للاتفاق فيما بينهما، وهذه العقود الآجلة لا يتم تداولها في البورصة، كما أنه لا يوجد لها سوقاً ثانوية١٢ .

٣) العقود المستقبلية *Futures*

تعتبر العقود المستقبلية عقوداً آجلة، لكنها قابلة للتداول في البورصة وتعطي لمشتريها الحق في شراء أو بيع قدر معين من أصل مالي أو عيني محدد مسبقاً على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق، ويلتزم كل من طرفي التعاقد بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى بيت السمسرة في شكل نقود أو أوراق مالية بهدف حماية كل منهما من المخاطر التي يمكن أن تترتب على عدم مقدرة أحد الطرفين على الوفاء بالتزاماته تجاه الطرف الآخر .

ويتمثل وجه الخلاف الرئيسي بين العقود المستقبلية وعقود الخيار في أن العقود المستقبلية واجبة التنفيذ، بينما تعطي عقود الخيار لمشتريها الحق في تنفيذ العقد من عدمه، كما أنه لا يجوز استرداد قيمة العلاوة المدفوعة في حالة عقد الخيار، في حين أن الهامش المبدئي الذي يودعه كلاً من طرفي العقد المستقبلي لدي بيت السمسرة يمكن استرداده بالكامل في حالة تنفيذ هذا العقد.

١٢ـ أدوات التعامل الحديثة في الأسواق المالية - البنك المركزي - التقرير السنوي لعام ١٩٩٨/٩٧م .

الفصل الرابع
الاستثمار في البورصة
حلال .. ولا حرام ؟

أحاول في هذا الفصل عرض أهم المفاهيم المتعلقة بحكم الشرع في الاستثمار في البورصة، وحصر بعض الأمور التي تستغرق الوقت في الجدال حولها دون عائد على أطراف الحوار المجادلين في هذه الأمور، أو الوصول إلى قرار نهائي فيها، وكذلك عرض لأهم ما توصل إليه علماء الفقه في هذا الموضوع محاولةً لعرض رؤية شاملة لما تم الانتهاء إليه في هذا الموضوع. و لقد حضرت بنفسي مثل هذا النوع من الحوار، فمنذ عام تقريباً كنت في زيارة لصديقة لي، وكان زوجها يسألني عن البورصة، ففوجئت بابنتهم (خريجة إحدى كليات الصيدلة وتعمل في شركة أدوية دولية كبيرة) تتدخل في الحديث وتقول بحدة غريبة: (لا لا البورصة حرام .. دي قمار)، استوقفني ردها، ودخلت معها في حوار لأستوضح منها ما هي الأسباب التي جعلتها تقول ذلك و على أي أساس، ومن الذي قاله لها وأرسخه في ذهنها، ولماذا ..وعرفت منها أن هذا المفهوم ليس لديها فقط، بل ولدي الكثير من زملائها أيضاً في العمل، فتناقشنا كثيراً، وقد كان هذا بداية بحثي لهذا الموضوع. فرجعت إلى أوراقي وكتبي وإلى كتب الفقه والفتاوى وإلى المواقع الإسلامية على شبكة الإنترنت لأبحث فيها، وأري ما سبب استمرارية هذا الحوار في بعض الأوساط، وأراجع الأمر، وما كتبه فقهاء الدين الإسلامي للوصول إلى رأي في هذا الشأن، ولا أناقش هنا الجدل حول مسائل فقهية متفق على بعضها ومختلف على البعض الآخر، ولن أدخل في تفاصيل دينية تثير جدلاً ليس هذا محله، ولكنني سأتعرض لبعض النقاط المحسومة التي لا جدال فيها، لعل هناك من لم يكن يعرفها أو لم يطلع

عليها من قبل فيستفيد من قراءتها، وأعرض بعض الأمور التي ينبغي على كل مستثمر في البورصة إدراكها، ليعلم منها ما هو الحلال المتفق عليه وما هو الحرام المتفق عليه، وما هي دائرة الشبهات التي يثار حولها الجدل، ويحكم عقله ويتخذ قراره وفقاً لهذا .

عن أبي عبد الله النعمان بن بشير ﷺ قال: سمعت الرسول ﷺ يقول: ﴿ إن الحلال بيّن والحرام بيّن وبينهما أمور مشتبهات لا يعلمهن كثيرٌ من الناس فمن إتقى الشبهات فقد إستبرأ لدينه وعرضه ومن وقع فى الشبهات فقد وقع فى الحرام كالراعى يرعى حول الحمى يوشك أن يرتع فيه ألا وأن لكل ملك حمى ألا وأن حمى الله محارمه ألا وأن فى الجسد مضغة إذا صلحت صلح الجسد كله وإذا فسدت فسد الجسد كله ألا وهى القلب ﴾ .

أولاً .. حكم الشرع في الاستثمار في البورصة

بدايةً نقول أن عملية الاستثمار على مستوى الأفراد في حد ذاتها تعتبر أمراً مشروعاً ومتفق على شرعيته، وذلك لتعدد النصوص الشرعية في أهمية المال بحياة الفرد والجماعة، وتقديم المال على النفس بمعظم الآيات، والمساواة بين المجاهدين والساعين في سبيل الرزق، حتى أن العامل أو التاجر يتم تسميته في أحاديث كثيرة بالمجاهد في سبيل الله، ووصف الله المال بأنه زينة الحياة الدنيا، قال تعالى: ﴿ المال والبنون زينة الحياة الدنيا ﴾. كما يعتبر الإسلام المال نعمة تستوجب الشكر، حتى يحفظها الله لصاحبها ويزيده منها، قال تعالى: ﴿ لئن شكرتم لأزيدنكم ﴾ ومن أدعية الرسول ﷺ ﴿ اللهم أصلح لى دينى الذى هو عصمة أمرى وأصلح لى دنياى التى فيها معاشى واجعل الحياة زيادةً لى من كل خير ﴾ أي أن رسولنا ﷺ جمع في دعاءه بين خيري الدنيا والآخرة. كل ذلك إذن يوضح لنا وجوب العناية بالمال[١٣] وتثميره وتقويته حتى تكون الأمة قادرة على الجهاد والبناء والمعرفة والتقدم والتطور والسعادة والنهضة والحضارة، كما يقول الله تعالى: ﴿ ولا تؤتوا السفهاء أموالكم التى جعل الله لكم قياما وارزقوهم فيها ﴾. و قد سمي الله تعالي المال بأنه قيام للمجتمع الإسلامي، وهذا يعني أن المجتمع لا يقوم إلا به ولا يتحرك إلا به ولا ينهض إلا به، كما أن قوله تعالي: ﴿ وارزقوهم فيها ﴾، ولم يقل: "منها" يدل بوضوح على وجوب الاستثمار حتى تكون نفقة هؤلاء المحجور عليهم (من

١٣ـ كتاب حُكم الاستثمار في الأسهم ـ د. على محيي الدين القره داغي ـ أستاذ ورئيس قسم الفقه والأصول بجامعة قطر ـ الطبعة الأولي ـ ٢٠٠٥م ـ الإمارات العربية المتحدة .

الأطفال والمجانين) في الأرباح المتحققة من الاستثمار وليست من رأس المال نفسه حيث يمكن القول هنا أن استثمار الأموال بوجهها العام واجب كفائي، إذ يجب على الأمة أن تقوم بعمليات الاستثمار حتى تتكون وفرة الأموال وتشتغل الأيدي ويتحقق حد الكفاية للجميع إن لم يتحقق الغنى، ومن القواعد الفقهية في هذا المجال "أن ما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب" . كما أن قوة المجتمع والأمة بقوة أفرادها لاسيّما على ضوء منهج الاقتصاد الإسلامي الذي يعترف بالملكية الفردية ويحد من ملكية الدولة، ومن هنا تقع على الأفراد مسئولية كبري في زيادة الأموال وتقويتها عن طريق الاستثمار فيما أحل الله تعالي بطبيعة الحال.

ومن المعالم الأساسية للمنهج الإسلامي في هذا المجال أن منهج الاستثمار لا ينفصل عن العقيدة والفكر الإسلامي، فكما أن الفكر الرأسمالي يُسير عجلة الاستثمار في النظام الرأسمالي، والفكر الشيوعي كان يُسير عملية الاستثمار في الإتحاد السوفيتي السابق والدول الاشتراكية نحو إطاره الفلسفي وأهدافه من خلال وسائله الخاصة، كذلك فإن العقيدة الإسلامية هي المهيمنة في الفكر الاقتصادي الإسلامي وفي منهج الاستثمار وأدواته ووسائله وآلياته المختلفة.

الحاجة إلى الإسهام في الشركات

أكد الإسلام على أن الأصل في العبادات المنع إلا ما جاء به نص، حتى لا يبتدع الناس في الدين ما لم يأذن به الله، إنما الأصل في المعاملات الإذن والإباحة، فالأصل في البيع الحِل ﴿وأحل الله البيع﴾، والأصل في العقود والشروط هو الإباحة، أي من حق الناس أن يستحدثوا من العقود والشروط ما يحقق مصالحهم، وكما جاء في الحديث ﴿المسلمون عند شروطهم إلا شرطاً حرَّم حلالاً أو أحل حراماً﴾، فالناس يمكن أن تبتكر من الشروط أو من العقود ما يحقق لها المصلحة ويدرأ المفسدة، وهذه الشروط أو العقود تختلف باختلاف العصور، فمن أجل ذلك وجدوا أنهم في حاجة إلى الإسهام في الشركات .

و لقد اتفق علماء الدين[١٤] في مجلس "مجمع الفقه الإسلامي" المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة في المملكة العربية السعودية من ٧ – ١٢ ذي القعدة ١٤١٢هـ، الموافق ٩ – ١٤ مايو ١٩٩٢م، بخصوص موضوع الشركات المساهمة والتعامل في الأسواق المالية على أن الشركة المساهمة عبارة عن شركة عنان –

١٤- قرار رقم ٦٣ (٧/١ - بشأن الأسواق المالية) - مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي - ١٤٢٥/١٠/٢١هـ - ٢٠٠٤/١٢/٤م .

باتفاق جمهور العلماء المعاصرين – (و شركة العنان هي أن يشترك اثنان في مال لهما على أن يتجرا فيه والربح بينهما، ولا يُشترط فيها المساواة في رأس المال ولا في التصرف ولا في الربح، فذلك بحسب الاتفاق، وعند الخسارة يتحملانها بنسبة رأس المال) والأصل في الشركة المساهمة "الجواز" إذا كانت خالية من الربا والتعامل المحرم، فالمساهمون فيها يتحقق فيهم معني الشركاء حيث أنهم يقدمون أسهمهم حصصاً في رأس المال، فيشتركون في رأس المال ويقتسمون الأرباح والخسائر فيكونون شركاء بمجرد توقيع عقد الاكتتاب في الشركة فيعتبر ذلك إيجاباً وقبولاً لأن الإيجاب والقبول لا يُشترط فيهما التلفظ بل يصحان بالكتابة، وهؤلاء الشركاء يوكلون مجلس إدارة الشركة بالقيام بالعمل، وهو توكيل صحيح، فالشركات تقسم رأسمالها إلى أسهم، يكتتب فيها من يريد، وتكون أسهمه عرضة للخسارة أو الربح تبعاً لنشاط الشركة، ولا ريب في جواز المساهمة في الشركات بملكية عدد من أسهمها لتوفر الشروط الشرعية فيها، إذ أن لها حقها من الربح وعليها نصيبها من الخسارة، فالربح يُستحق تارةً بالعمل وتارةً بالمال، ولا شيء من الربا وشبهته في هذه العملية. إن تقسيم رأسمال الشركة إلى حصص وأجزاء واشتراط الشروط السابقة لا يتنافي مع المبادئ العامة للشريعة الإسلامية والقواعد العامة للشركة في الفقه الإسلامي، إذ ليس فيها ما يتنافي مع مقتضي عقد الشركة.

بل فيها تنظيم وتيسير ورفع للحرج الذي هو من سمات الشريعة، وداخل ضمن الوفاء العام بالعقود ﴿يا أيها الذين آمنُوا أوْفوا بالعقود﴾ وتحت قول الرسول ﷺ: ﴿المسلمون عند شروطهم﴾ وفي رواية: ﴿و المسلمون على شروطهم إلا شرطاً حرم حلالاً أو أحل حراماً﴾، قال الترمذي: هذا حديث حسن صحيح، فهذه النصوص وغيرها تدل على أن كل مصالحة وكل شرط جائزان إلا ما دل الدليل على حرمته، و على أن الأصل فيهما هو الإباحة، والحظر يثبت بدليل خاص، يقول شيخ الإسلام بن تيمية: "و هذا المعني هو الذي يشهد عليه الكتاب والسنة .."، وهذه القواعد السابقة تجعل الفقه الإسلامي يقبل بكل عقد، أو تصرف أو تنظيم مالي أو إداري ما دام لا يتعارض مع نصوص الكتاب والسنة، وقواعدها العامة، وأن الشريعة الإسلامية الغراء تجعل كل حكمة نافعة ضالة المؤمن دون النظر إلى مصدرها أو اسمها، وإنما الأساس معناها ومحتواها، ووسائلها وغاياتها، وما تحققه من مصالح ومنافع أو مضار ومفاسد. إذن .. تأسيس شركة مساهمة ذات أغراض وأنشطة مشروعة أمر جائز، وبالتالي المساهمة فيها بشراء أسهم

جائز، بما أن الأصل في المعاملات هو الحِل ، ويجب أن تكون أغراض الشركة مشروعة ولا يتضمن النظام الأساسي والعقد التأسيسي أي غرض حرام، الأدلة الشرعية تضافرت من الكتاب والسنة والسيرة على أن الإسلام يقوم على التيسير ورفع الحرج .

قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي

خلص المجلس في موضوع سوق الأوراق المالية والبضائع إلى القرار التالي ..

١- غاية السوق المالية (البورصة) هي إيجاد سوق مستمرة ودائمة يتلاقى فيها العرض والطلب والمتعاملون بيعاً وشراءً، وهذا أمر جيد ومفيد ويمنع استغلال المحترفين للغافلين والمسترسلين الذين يحتاجون إلى بيع أو شراء ولا يعرفون حقيقة الأسعار ولا يعرفون من هو المحتاج إلى البيع ومن هو المحتاج إلى الشراء، ولكن هذه المصلحة الواضحة يواكبها في الأسواق المذكورة (البورصة) أنواع من الصفقات المحظورة شرعاً والمقامرة والاستغلال وأكل أموال الناس بالباطل، ولذلك لا يمكن إعطاء حكم شرعي عام بشأنها، بل يجب بيان حكم المعاملات التي تجري في كل واحدة منها على حدة .

٢- إن العقود العاجلة على السلع الحاضرة الموجودة في ملك البائع التي يجري فيها القبض فيما يشرط له القبض بمجلس العقد شرعاً هي عقود جائزة ما لم تكن عقوداً على محرم شرعاً، أما إذا لم يكن المبيع في ملك البائع فيجب أن تتوافر فيه شروط بيع السلم، ثم لا يجوز للمشتري بعد ذلك بيعه قبل قبضه.

٣- بالنسبة لحكم عمل السماسرة في البورصة أقر "مجمع الفقه الإسلامي" بأنه حلال في ضوء الضوابط الموضوعة والمتفق عليها بالإجماع على التعامل بالأسهم، ويجب حصر تداول الأسهم بسماسرة مرخصين، واشتراط رسوم للتعامل في أسواقها، حيث أجاز للجهات الرسمية المختصة أن تنظم تداول بعض الأسهم بأن لا يتم إلا بواسطة سماسرة مخصوصين ومرخصين بذلك العمل، لأن هذا من التصرفات الرسمية السليمة والتي تضمن أن تكون محققة لمصالح مشروعة، كما أجاز اشتراط رسوم لعضوية المتعامل في الأسواق المالية، لأن هذا من الأمور التنظيمية المنوطة بتحقيق المصالح المشروعة .

إذن .. هناك اتفاق عام على شرعية الاستثمار في البورصة نظراً لأهميتها كأداة من الأدوات المالية التي تضمن للفرد حياة كريمة، ولا تعتبر البورصة قمار .

فتوى شيخ الأزهر عن المضاربة في البورصة

أفاد شيخ الأزهر "الدكتور محمد سيد طنطاوي" في ٢٦ / ١٢/ ٢٠٠٧م عن المضاربة في البورصة١٥ وما إذا كانت تعد نوعاً من المقامرة المحرمة شرعاً بأن المضاربة في البورصة من الأمور الاقتصادية المباحة شرعاً ولا شيء فيها، وهي نوع من المعاملات الاقتصادية الحديثة التي فرضتها الظروف الراهنة وتطورات المجتمعات والمؤسسات الاقتصادية، ولا تُعد المضاربة في البورصة من الربا، وإنما هي معاملة مباحة شرعاً وليست مقامرة، بل استثمار لأموال وهذا جائز شرعاً . أما موضوع القمار هذا مختلف تماماً عما نحن بصدده فالقمار عبارة١٦ عن أن يدخل إنسان في شيء يكون على خطر الحصول أو عدم الحصول، فإما أن يحصل على ماله وأموال الآخرين أو أن يُحرَم من الكل، فهذا هو القمار الذي حرمه الله سبحانه وتعالي لأنه أكل لأموال الناس بالباطل، أما البورصة فهي تجارة، بيع وشراء لسلعة موجودة .

ثانياً .. ضوابط التعامل في البورصة

هناك عدة ضوابط للتعامل في البورصة، منها ما اتفق عليه الفقهاء في مجلس "المجمع الفقهي الإسلامي" ومنها ما اختلفوا فيه، وسأتعرض لهذه الموضوعات في قسمين ؛ القسم الأول لعرض ما اتفقوا عليه، والثاني لعرض ما يحمل اختلافا بينهم وكيفية التعامل مع هذا الاختلاف ..

القسم الأول .. آراء متفق عليها بين علماء الدين

يتم التعامل حالياً في البورصة بالأوراق المالية من أسهم وسندات بشكل عام ولكل منها ضوابط معينة للتعامل معه وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية ..

ضوابط التعامل على الأسهم:

الأسهم – كما أوضحنا – عبارة عن حصص الشركاء في الشركات المساهمة، وحيث أن رأسمال الشركة المساهمة يُقسم إلى أجزاء متساوية يطلق على كل منها سهماً ؛ فالسهم هو جزء من رأسمال الشركة،

١٥- حوار لشيخ الأزهر لمجلة "المصارف" نقلته جريدة "القبس" الكويتية - الأربعاء ٢٠٠٧/١٢/٢٦م .
١٦- ندوة "الاستثمار في الأسهم وأحكام التداول في البورصة" - د. يوسف القرضاوي - الدوحة - قطر - مساء الثلاثاء ٥ أبريل ٢٠٠٥م - بالتعاون مع مؤسسات مصرفية قطرية .

وهو يمثل حق المساهم مقدراً بالنقود لتحديد نصيبه في ربح الشركة أو خسارتها وكذلك تحديد مسئولية المساهم في الشركة، ونُقسم الأسهم إلى نوعين؛ نوع محرم تحريماً بَيّناً، ونوع فيه النقاش والتفصيل والخلاف كما سنري، وتتنوع هذه الضوابط وفقا للآتي:

١- **نشاط الشركة:** يجب أن تكون الأسهم صادرة من شركات ذات أغراض مشروعة مثل شركات الصناعة والتجارة سواء تجارة العقار أو الزراعة أو النقل أي أن يكون موضوع نشاطها حلالاً مباحاً، أما إذا كان موضوع نشاطها محرماً كالبنوك الربوية أو صناعة الخمور أو خلافه فلا يجوز امتلاك شيئاً من أسهمها وتداوله بين المسلمين، كما تُحرم أرباحها لأن شراء أسهمها من باب المشاركة في الإثم والعدوان.

٢- **طبيعة الشركة:** أن تكون الأسهم صادرة عن شركة معروفة ومعلومة لدي الناس بحيث تتضح سلامة تعاملها ونزاهته، لذا لا يجوز التعامل بأسهم سلة شركات مساهمة كما هو في الغرب دون أن يعرف المشتري للأسهم حقيقة تلك الشركات، فمن الأساليب الجديدة في الاستثمار؛ استثمار في سلة مشتركة لشركات مساهمة أمريكية وكل سلة لها مدير مشرف عليها ويديرها، فبالرغم من أن الاستثمار في هذه السلة عرضة للربح والخسارة، إلا أن هذا الأسلوب من الاستثمار لا يجوز لأمرين الأول عدم معرفة ماهية تلك الشركات التي تتضمنها تلك السلة، فهي لا تخلو من شركات مساهمة ذات أنشطة اقتصادية محرمة كشركات إنتاج الخمور أو شركات البنوك الربوية التي حرم الإسلام التعامل بأسهمها، والثاني أن هذه السلات تقوم بأنشطة اقتصادية غير مشروعة؛ كبيع دين بدين على حساب الفائدة، ولذلك ترفض المصارف الإسلامية التعامل مع تلك السلات واستثمار أموالها عن طريقها.

٣- **طبيعة النتائج المترتبة على التعامل في السهم:** أن لا يترتب على التعامل بها أي محظور شرعي كالربا والغرر والجهالة وأكل أموال الناس بالباطل، فلا يجوز قبول أسهم الامتياز التي تعطي له حق الحصول على ربح ثابت سواء ربحت الشركة أم خسرت لأن هذا ربا محرم شرعاً، ولا يجوز للمسلم قبول أسهم التمتع التي تعطي صاحبها حق الحصول على الأرباح دون أن يكون شريكاً في المال والعمل.

● ما هو حلال بالنسبة للتعامل في الأسهم:

١- **ضمان الإصدار:** هو الاتفاق عند تأسيس شركة مع من يلتزم بضمان جميع الإصدار من الأسهم أو جزء من ذلك الإصدار، وهو تعهد من الملتزم بالاكتتاب في كل ما تبقي مما لم يكتتب فيه غيره، وهذا لا

مانع منه شرعاً إذا كان الملتزم قد تعهد بالاكتتاب بالقيمة الاسمية بدون مقابل لقاء التعهد، ويجوز أن يحصل الملتزم على مقابل عن عمل يؤديه (غير الضمان) مثل إعداد الدراسات أو تسويق الأسهم.

٢- **تقسيط سداد قيمة السهم عند الاكتتاب**: لا مانع شرعاً من أداء قسط من قيمة السهم المكتتب فيه، وتأجيل سداد بقية الأقساط، لأن ذلك يعتبر من الاشتراك بما عجّل دفعه، والتواعد على زيادة رأس المال، ولا يترتب على ذلك محذور لأن هذا يشمل جميع الأسهم.

٣- **السهم لحامله**: بما أن المبيع في السهم هو حصة شائعة في موجودات الشركة وأن شهادة السهم هي وثيقة لإثبات هذا الاستحقاق في الحصة فلا مانع شرعاً من إصدار أسهم في الشركة وتداولها .

٤- **محل العقد في بيع السهم**: إن المحل المتعاقد عليه في بيع السهم هو الحصة الشائعة من أصول الشركة، وشهادة السهم عبارة عن وثيقة للحق في تلك الحصة .

٥- **الأسهم الممتازة**: لا يجوز إصدار أسهم ممتازة لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال، أو ضمان قدر من الربح وتقديمها عند التصفية أو عند توزيع الأرباح، ولكن يجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمور الإجرائية أو الإدارية .

٦- **بيع الأسهم أو رهنها**: يجوز بيع السهم أو رهنه مع مراعاة ما يقضي به نظام الشركة، كما لو تضّمن النظام تسويق البيع مطلقاً أو مشروطاً بمراعاة أولوية المساهمين القدامى في الشراء، وكذلك يعتبر النص في النظام على إمكان الرهن من الشركاء برهن الحصة المشاعة .

٧- **إصدار أسهم مع رسوم إصدار**: إن إضافة نسبة معينة مع قيمة السهم لتغطية مصاريف الإصدار لا مانع منها شرعاً، ما دامت هذه النسبة مقدرة تقديراً مناسباً .

٨- **إصدار أسهم بعلاوة إصدار أو خصم** : يجوز إصدار أسهم جديدة لزيادة رأسمال الشركة إذا أصدرت بالقيمة الحقيقية للأسهم القديمة - حسب تقويم الخبراء لأصول الشركة - أو بالقيمة السوقية .

• ما هو غير جائز شرعاً بالنسبة للأسهم:

١- لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم، لما في ذلك من المراباة وتوثيقها بالرهن، وهما من الأعمال المحرمة شرعاً بالنص كما قال الله تعالى {لعن الله آكل الربا ومؤكله وشاهديه وكاتبه} .

٢- لا يجوز أيضاً بيع سهم لا يملكه البائع، وإنما يتلقي وعداً من السمسار بإقراضه السهم في موعد التسليم لأنه من بَيع ما لا يملك البائع، ويقوي المنع إذا أُشترط إقباض الثمن للسمسار لينتفع به بإيداعه بفائدة للحصول على مقابل الإقراض .

٣- طريقة الاختيارات (لم يتم تطبيقها بعد في مصر) ؛ إن المقصود بعقود الاختيارات *Options* الإعتياض عن الالتزام ببيع شيء محدد موصوف أو شرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة أو في وقت معين إما مباشرةً أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين، وحكمها الشرعي كما يلي: "إن عقود الاختيارات - كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية - هي عقود مستحدثة لا تنضوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة ، و بما أن المعقود عليه ليس مالاً ولا منفعةً ولا حقاً مالياً يجوز الإعتياض عنه فإنه عقد غير جائز شرعاً، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها" .

ضوابط التعامل على السندات

السندات عبارة عن قروض طويلة الأجل، وقد قرر "مجمع الفقه الإسلامي" :

١ – أن السندات التي تمثل التزاما بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط محرمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول لأنها قروض ربوية، سواء كانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوك استثمارية أو ادخارية أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحاً أو ريعاً أو عمولةً أو عائداً .

٢- كما حرم السندات ذات الكوبون باعتبارها قروضاً يجري بيعها بأقل من قيمتها الاسمية ويستفيد أصحابها من الفروق باعتبارها خصماً لهذه السندات .

٣- كما تحرم أيضاً السندات ذات الجوائز باعتبارها قروضاً أُشترط فيها نفع أو زيادة بالنسبة لمجموع المقرضين أو لبعضهم لا على التعيين فضلاً عن شبهة القمار .

خلاصة ما اتفق عليه الفقهاء

(١) جواز التعامل بالأسهم ضمن ضوابط معينة .

(٢) حرمة التعامل بالسندات لأنها قروض ربوية .

(٣) الاتفاق التام - لا خلاف - على حرمة الإسهام في شركات غرضها الأساسي محرم كالتعامل بالربا أو إنتاج المحرمات أو المتاجرة بها.

فالأصل حرمة الإسهام في شركات تتعامل أحياناً بالمحرمات بالربا ونحوه بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة . ولا يجوز شرعاً تداول أسهم البنوك الربوية وشركات التأمين وكل شركة تتعامل بالمحرمات كشركات إنتاج الخمور ونحوها، ولا يجوز إجراء عمليات البيع الآجلة لأن هذا النوع من العمليات لا يتم فيه تسليم المعقود عليه ؛ لا الثمن ولا المثمَن، بل يُشترط تأجيلها، فهذه العملية لا تجوز لأن شرط صحة العقود أن يتم تسليم العوضين أو أحدهما، ولا يجوز تأجيل الاثنين حيث أنها تدخل في معني بيع الكالئ بالكالئ، فهذه العمليات تدخل في القمار الممنوع لأن البائع يضارب على هبوط السعر في اليوم المحدد والمشتري يضارب على صعوده، ومن يَصدُق توقعه يكسب الفرق .

القسم الثاني .. آراء تم اختلاف الآراء عليها بين علماء الدين

نظراً لتعدد أعمال البورصة ما بين أسهم وسندات وخلافه، لذلك لا يمكن إعطاء حكم شرعي عام يشمل جميع هذه المعاملات، فإن كل معاملة لها حكمها الخاص، وإنما القول الجامع الذي أوضحناه ويصلح أن يكون ضابطاً في هذه المعاملات هو أن السندات بأنواعها لا يجوز التعامل فيها لا بيعاً ولا شراءً ولا سمسرة، أما الأسهم فلا مانع من تداولها، ولكن اختلف علماء الدين حول موضوعين ؛ الأول نوعية الأسهم ، والموضوع الثاني كيفية الشراء .

١ ـ نوعية الأسهم :

قسموا الشركات التي تطرح أسهمها في البورصة إلى ثلاث فئات:

١ - **أسهم متفق على تحريمها:** وهي أسهم البنوك الربوية وشركات التأمين وشركات الخمور وبيع اللحوم المحرمة وغير ذلك .

٢ - **أسهم متفق على أنها حلال:** وهي شركات تتعامل بأنشطة مباحة دون أن تلجأ إلى أساليب محرمة، ودون أن يتطرق إلى تعاملاتها ربا إقراضاً ولا اقتراضا، وهذه الفئة قليلة، مثل أسهم البنوك الإسلامية، التي يلتزم في نظامها الأساسي بأحكام الشريعة الإسلامية.

٣- أسهم اختلف فيها الفقهاء: وهي الشركات التي أصل نشاطها حلال وتمارس أنشطة مباحة، إلا أنها تتعامل مع البنوك الربوية إقراضاً واقتراضا أو نحو ذلك، أي قد يعتريها بعض الحرام عن طريق الفوائد الربوية التي تدخل عليها اقتراضا عند التوسع في مشروعاتها، أو إقراضاً عندما تفيض عندها سيولة تودعها بفائدة، أو ربما شاب أنشطتها بعض الأنشطة المحرمة لِماماً، وهذا هو واقع أكثر الشركات وتسمي أسهمها "الأسهم المختلطة"، وهذه مثل شركات (الأسمنت، الحديد والصلب، الماء، الكهرباء، الاتصالات، الأدوية، وغيرها) .

أسباب الخلاف

تعود أسباب الخلاف إلى اختلاف وجهات النظر والرؤية كما يلي .. من نظر إلى الغرض الأساسي لهذه الشركات والأنشطة الأصلية الغالبة فيها وإلي عموم البلوى والحاجة وإلي قاعدة الكثرة والغلبة والأصالة والتبعية وأدلة أخري في هذا المجال، فقد أباح المساهمة والتعامل في أسهم هذا النوع من الشركات . أما من نظر إلى جزئية تعامل هذه الشركات مع البنوك الربوية فقد حرم التعامل على أسهمها.

الرأي والرأي الآخر

بناء على اختلاف الآراء السابق عرضه، نجد أن لدينا هنا رأيين:

- الرأي الأول: أن هذا التعامل حرام لا يجوز .

- الرأي الثاني: أنه جائز ولكن بالشروط والضوابط الآتية:

١- ألا تزيد نسبة الديون والسيولة النقدية عن ٥٠٪ من رأسمال الشركة .

٢- ألا تزيد نسبة القروض للشركة عن ٣٠٪ .

٣- ألا تزيد نسبة الفوائد إلى الأرباح عن ١٠٪ .

٤- أن يتخلص من نسبة الفوائد عند بيع الأسهم .

٥- أن تكون هناك رقابة دقيقة على هذه الشركات التي يتعامل بأسهمها من حيث التعرف على ديونها وقروضها .

وتلك الإجازة لعدة اعتبارات ؛ منها أن أصل نشاطها حلال، والمحظور يأتي تابعاً بعد ذلك، ومن المقرر أنه يغتفر في التابع ما لم يغتفر في الأصل . ومنها عموم البلوى بهذا النوع من الشركات، وعموم

البلوى من المخففات عند عامة العلماء، لأن البلوى لم تعم إلا لحاجتهم إليها، فمع حاجة الناس لقنوات استثمارية لتنمية أموالهم، اجتهدوا في تحديد نسبة معينة من أصول الشركة يتسامح في أن تكون ممولة بالربا. ومنها ألا يُحَرَم المتدينون من المساهمة في هذه الشركات، في حين يستفيد منها من لا يبالون بالدين، ولا يميزون بين الحلال والحرام، وخصوصاً إذا كانت الدولة هي من يطرح هذه الشركات للمواطنين وتعرضها بأقل من ثمنها ترغيباً للمواطنين أن ينتفعوا بها . ومنها التيسير على خلق الله، وروح الشريعة إرادة التيسير لا إرادة العسر {وما جعل عليكم في الدين من حرج} فقد يكون لكثرة المتدينين والملتزمين بالدين تأثير في تحول الشركة في المستقبل إلى الاقتصاد الإسلامي، فالمساهمون هم أصحاب الشركة، وهم الذين يختارون مجلس الإدارة، ويقدرون إن شاءوا على تغيير نظامها الأساسي .

توصيات الفقهاء حول نوعية الأسهم :

انتهت "ندوة الأسواق المالية من الوجهة الإسلامية " التي عُقدت في الرباط في الفترة من ٢٠ إلى ٢٥ ربيع الآخر ١٤١٠هـ إلى الآتي:

١- تملك أو تداول أسهم الشركات التي غرضها الأساسي حلال لكنها تتعامل أحياناً بالربا يعتبر جائز نظراً لمشروعية غرضها، مع حرمة الإقراض أو الاقتراض الربوي ووجوب تغيير ذلك والإنكار والاعتراض على القائم به .

٢- يجب على المساهم عند أخذ ريع السهم التخلص بما يظن أنه يعادل ما نشأ من التعامل بالفائدة بصرفه في وجوه الخير .

٣- أجازوا بالأغلبية شراء المستثمرين لأسهم الشركات العاملة في البلاد غير الإسلامية إذا لم يجدوا بديلاً خالصاً من الشوائب، والقول بالجواز إن كان نظام الشركة لا ينص على التعامل في الحرام .

التعامل مع إشكالية هذا الخلاف

مع أخذ الضوابط السابقة في الاعتبار نجدها تتناسب مع روح الشريعة القائمة على التيسير ورفع الحرج ومراعاة حاجات الناس في الاستثمار، وذلك لأنه إذا وُجد فيه حرام فهو نسبة ضئيلة لا تؤثر في باقي المال ويمكن التخلص منها عن طريق إعطائها للجهات الخيرية العامة وتطهير المال من تلك النسبة،

بالإضافة إلى أن محل البيع المعقود عليه في جملته من الأمور المباحة وأن المشاركة في ذلك جائزة، ونجد الآتي: لم يمنع أحد من الرعيل الأول التعامل مع أهل الكتاب في الجملة، بل كان رسول الله ﷺ والصحابة } يتعاملون معهم بالرغم من أن معاملات أهل الكتاب وأموالهم لم تكن جميعها على الشروط المطلوبة في الإسلام، كما صح أن النبي اشترى من يهودي طعاماً إلى أجل ورهنه درعه، وكذلك الأمر عند الصحابة، حيث كان التعامل معهم سائداً في الجملة . كما تضافرت الأدلة من الكتاب والسنة والسيرة على أن الإسلام يقوم على التيسير ورفع الحرج ودفع المشقة ورعاية عموم البلوى في أحكامه وتشريعاته .. يقول الله تعالى: {يريد الله بكم اليسر ولا يريد بكم العسر} ويقول تعالى: {وما جعل عليكم في الدين من حرج} ويقول النبي ﷺ : {بُعثت بالحنيفة السمحة} ويقول ﷺ : {يسّروا ولا تعسّروا وبَشروا ولا تنفّروا} . وجمهور الفقهاء بما فيهم أصحاب المذاهب الأربعة اتفقوا على جواز التعامل بالبيع والشراء ونحوهما مع من غالب ماله حلال . وثبت في الصحيحين وغيرهما أن رسول الله ﷺ عَامَل خيبر بشطر ما يخرج منها من ثمر أو زرع، حيث قال الحافظ بن حجر: أن هذا الحديث هو عمدة من أجاز المزارعة والمخابرة لتقرير النبي ﷺ لذلك، واستمراره على عهد أبي بكر الصديق وقد أخذ من مزارعة الرسول ﷺ مع اليهود ومساقاته ومعاملته معهم أنه مشاركة بداية ونهاية، ففي البداية يشترك صاحب الأرض بأرضه والعامل بعمله وبذره وماله، وفي النهاية يشتركان في هذا الثمر الناتج عن أموال وأعمال الطرفين، ومن المعلوم أن اليهود كانوا لا يتورعون عن أخذ الربا وأكله، ومع ذلك عقد النبي ﷺ معهم عقد المزارعة وهو ما يدل على أن مشاركة غير المسلمين جائزة .

٢ـ كيفية الشراء:

تم الاتفاق على أنه يجب أن يكون الشراء: عاجلاً غير آجل ، أن يكون شراءً حقيقياً، فيحرم الشراء بالهامش ، ويحرم التعامل بطريق الشورت، والاختيارات *Options* والمستقبليات *Futures* فهي ممنوعة، لأنها من القمار المحرم شرعاً . وهناك أمور هامة يجب مراعاتها عند عملية الشراء:

العقود العاجلة والآجلة على سندات القروض بفائدة بمختلف أنواعها غير جائزة شرعاً، لأنها معاملات تجري بالربا المحرم . والعقود العاجلة على أسهم الشركات والمؤسسات حين تكون تلك الأسهم في ملك البائع جائزة شرعاً ما لم تكن تلك الشركات أو المؤسسات موضوع تعاملها محرم شرعاً كشركات البنوك الربوية وشركات الخمور، فحينئذ يحرم التعاقد في أسهمها بيعاً وشراءً . أما العقود الآجلة بأنواعها التي تجري على المكشوف، أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع بالكيفية التي تجري في السوق المالية غير جائزة شرعاً لأنها تشتمل على بيع الشخص ما لا يملك اعتمادا على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد، وهذا منهي عنه شرعاً، لما صح عن الرسول ﷺ أنه قال: {لاتبع ماليس عندك}، وكذلك ما رواه الإمام أحمد وأبو داود بإسناد صحيح عن زيد بن ثابت أن النبي ﷺ نهي أن تباع السلع حيث تباع حتى يحوزها التجار إلى رحالهم ، فليست العقود الآجلة في السوق المالية (البورصة) من قبيل بيع السلع الجائز في الشريعة الإسلامية، وذلك للفرق بينهما من وجهين ؛ حيث في السوق المالية لا يُدفع الثمن في العقود الآجلة بمجلس العقد ويؤجّل إلى موعد التصفية، بينما في بيع السلم يجب أن يُدفع في مجلس العقد، وفي السوق المالية (البورصة) تباع السلع المتعاقد عليها وهي في ذمة البائع الأول وقبل أن يحوزها المشتري الأول عدة بيوعات قبل أن تصل للمشتري الف على النهائي، وليس الغرض من ذلك إلا قبض أو دفع فروق الأسعار بين البائعين والمشترين غير الفعليين، وهي تعتبر مخاطرةً منهم على الكسب والربح كالمقامرة سواءً بسواء، بينما لا يجوز بيع المبيع في عقد السلم قبل قبضه .

الخلاصة:

الاستثمار في البورصة حلال وليس حرام أو قمار . والتعامل في السندات حرام بالإجماع، وبالنسبة للأسهم ؛ هناك شركات عليها إجماع عام على تحريم التعامل معها، وهي الشركات التي تقوم على أساس نشاط مُحرم مثل الخمر والخنزير ..الخ، وتكون كمية كبيرة من نشاطها أن تشتغل في الملاهي والسينمات والأشياء المحرمة وأن تشتغل بالربا مثل البنوك الربوية ، أي إذا كان أصل النشاط محرم في الأساس سواء كانت تتعامل بالربا أو لا، فما دام نشاطها محظوراً شرعاً فهذه لا يجوز المساهمة فيها ولا شراء أسهمها ولا بيعها ولا تداولها وهذان الأمران بالإجماع، وهناك شركات عليها إجماع على أن التعامل بأسهمها حلال

ولا غبار عليها وهي الشركات التي تتعامل في نشاط مباح ولا تتعامل بالربا أخذاً ولا عطاءً ومعاملاتها حسب أحكام الشريعة الإسلامية، فهذه مثل (البنوك الإسلامية، المصارف الإسلامية، الشركات الإسلامية، ..الخ)، وكل شركة تجارية تنص في عقود تأسيسها على أنها تتعامل وفق أحكام الشريعة فهذه لا حرج في المساهمة فيها، بل بالعكس يُطلب المساهمة فيها ويُستحب ذلك، بل ربما يجب أحياناً حتى نُقوي الاقتصاد الإسلامي. أما الشركات التي حدث فيها الخلاف فهي الشركات التي يكون أصل عملها ونشاطها مباحاً ولا حرج فيه، فهي تُسهل أمور يحتاج إليها الناس، إنما الشبهة تأتي من تعاملاتها مع البنوك الربوية (سواء ودائع لها أو قروض من البنوك)، فاختلف الفقهاء ما بين مُعارض تماماً للتعامل على أسهمها ما دام فيها شبهة الربا، وفريق آخر أباح بشروط ؛ منها ألا يكون التعامل بالربا كثيراً، والكثرة والقلة هذه عملية نسبية، البعض قالوا أنه لا يصل إلى ٣٠٪ لأن الرسول ﷺ قال: {الثلث والثلث كثير}، فقالوا ٣٠٪ يعتبر أقل من الثلث على أن يقوم بتطهير ماله من هذه النسبة بمعرفة قيمة قروض الشركة وحساب نسبتها إلى الميزانية وبالتالي نسبتها من ربحه .

★ وأخيراً على المسلم أن يتقي الله في نفسه وفي أولاده، وليتحري المال الحلال والكسب الحلال، وليعلم بأن في الحلال غنية عن الحرام، وأن يحرص كل الحرص على اجتناب المحرمات، وعليه أن يعلم أن الذنوب والمعاصي متنوعة ما بين كبائر وصغائر، كما أن هناك ذنوباً لا أثر لها على صحة عبادة المسلم، وهناك ما لها أثر عليها ومنها المال الحرام حيث يظل ملازماً للمؤمن في جميع شئونه من مأكل ومشرب ومركب وملبس، فلو سافر بمال حرام حتى لو لأداء طاعة من الطاعات فإنّ مركبه حرام وملبسه حرام، ولذا قال الرسول ﷺ : {الرجل يطيل السفر أشعث أغبر يمد يديه إلى السماء يقول: يا رب يا رب، ومطعمه حرام ومشربه حرام وملبسه حرام وغُذِّي بالحرام، فأني يستجاب لذلك} .

﴿ و أن هذا صراطي مستقيماً فاتبعوه ولا تتبعوا السبل فتفرق بكم عن سبيله ذلكم وصاكم به لعلكم تتقون ﴾

الباب الثاني

عملية التداول داخل البورصة

الفصل الخامس
هيكل البورصة المصرية
و إداراتها وفئات المستثمرين

نتعرف في هذا الفصل على إجابة الأسئلة التالية .. مم تتكون البورصة ؟ ما هي إدارتها، لجانها، هيكلها، فئات المستثمرين فيها ؟و ما هي أحوال البورصة المصرية ؟ فالتعرف على هيكل أي مُكون يسهل لنا التعامل معه . إنما التعامل مع الشيء على أنه جسم واحد أصم يُصَّعب جداً التغلغل إلى ما نريده منه .

التعرف على هيكل البورصة المصرية

إدارات البورصة

للبورصة إدارات كثيرة (حوالي ١٧ إدارة)، منها ما يهمنا التعرف عليه و على دوره :

إدارة التكويد: تختص بإصدار الكود الموحد للمستثمرين الأفراد والمؤسسات، والذي يعد أول خطوات التعامل معها .

إدارة خارج المقصورة: نقل ملكية الأسهم للشركات غير المقيدة والإعلان عن جميع المعلومات الخاصة بالنقل .

إدارة الإفصاح: تقوم بتوفير المعلومات العامة للمتعاملين في السوق عن نشاط الشركات المقيدة أولاً بأول، وإعداد نشرات عن الشركات الأكثر نشاطاً والنشرات التعليمية لمساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية .

إدارة البحوث وتنمية الأسواق: تقوم بإعداد النشرات والكتيبات للمستثمرين، ودراسة كيفية تنمية موارد البورصة، والإشراف على موقع البورصة على الإنترنت .

إدارة الرقابة على التداول ومتابعة السوق: متابعة أحداث جلسة التداول والرقابة على العمليات المنفذة والتحقق من تنفيذها وفقاً للمعلومات المتاحة لكافة المتعاملين ومتابعة حركة التداول داخل المقصورة .

إدارة عمليات السوق: إرشاد المتعاملين لكيفية تنفيذ العمليات ذات الشروط الخاصة ووضع الضوابط لتنفيذ تلك العمليات .

إدارات أخرى: تتضمن إدارة الأمن وإدارة الرعاية الاجتماعية، المراجعة الداخلية، التسويق والإعلام، العضوية، الشئون المالية، المكتب الفني لرئيس مجلس إدارة البورصة، إدارة قيد الشركات، إدارة الموارد البشرية، مركز التدريب، وإدارة نظم المعلومات .

لجان البورصة

لجنة القيد: تقوم بقيد الشركات بالبورصة، وتتشكل بقرار من مجلس إدارة البورصة .

لجنة التداول: هي اللجنة المنوط بها دراسة العمليات الخاصة التي تُعد استثناء من قواعد التداول والتي لا يمكن تنفيذها مباشرةً في السوق، وهدفها التأكد من أن تلك العمليات هي عمليات فعلية لا تهدف للتلاعب بالأسعار أو الإضرار بمصالح المتعاملين .

لجنة مؤشر البورصة: قام بإنشائها رئيس البورصة في ٧ أبريل ٢٠٠٤م، وهدفها إضافة شفافية أكثر لمؤشر البورصة عن طريق وجود لجنة بها مديرين محترفين لضمان تطبيق المقاييس العالمية على قواعده.

العلاقات الدولية

تتبوأ البورصة المصرية حالياً مكانة متميزة على المستوي الدولي حيث أنها:

- رئيس إتحاد البورصات الأفريقية .
- نائب رئيس إتحاد البورصات اليورو آسيوي .
- عضو في الإتحاد العالمي للبورصات وعضو في إتحاد البورصات العربية .
- عضو منضم في المنظمة الدولية للهيئات الرقابية للأسواق المالية *IOSCO* .

أهم الجهات التي يتم التعامل معها في البورصة

هناك العديد من المؤسسات الهامة التي يتم التعامل معها في البورصة، والتي يهمنا التعرف عليها ..

الهيئة العامة للرقابة المالية

هي جهة الرقابة المسئولة عن تنظيم سوق الأوراق المالية في مصر، وأنشئت الهيئة العامة للرقابة المالية بموجب القانون رقم١٠ لسنة ٢٠٠٩،وتختص الهيئة بالرقابة والإشراف على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية بما في ذلك أسواق رأس المال، وبورصات العقود الآجلة، وأنشطة التأمين، والتمويل العقاري والتأجير التمويلي والتخصيم والتوريق، وتحل الهيئة العامة للرقابة المالية محل كل من الهيئة المصرية للرقابة على التأمين، والهيئة العامة لسوق المال، والهيئة العامة لشئون التمويل العقاري، في تطبيق أحكام قانون الإشراف والرقابة على التأمين الصادر بالقانون رقم ١٠ لسنة ١٩٨١م، وقانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م ، وقانون الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية الصادر بالقانون رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ وقانون التمويل العقاري الصادر بالقانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١م، كما تحل محل تلك الهيئات فيما تختص به في أية قوانين وقرارات أخرى.وتعتبر الهيئة الجهة الإدارية المختصة في تطبيق أحكام قانون التأجير التمويلي الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة .١٩٩٥م.

شركة مصر للمقاصة والإيداع والقيد المركزي

هي الجهة الوحيدة المسئولة في السوق المصري عن المقاصة والتسوية للأوراق التي تتم في البورصة .

شركة مصر لنشر المعلومات

تم إنشائها لبث جميع معلومات التداول للمتعاملين على المستويين المحلي والدولي .

فئات المستثمرين في البورصة

تنقسم فئات المستثمرين في سوق الأوراق المالية إلى ثلاث فئات أساسية، ولكل من هذه الفئات دلالة معينة لدي المستثمرين بالبورصة ..

الفئات الأساسية للمستثمرين

الفئة الأولي المصريين وينقسموا إلى أفراد ومؤسسات، الثانية الأجانب، والثالثة العرب، ويتم حساب نسبة كل فئة كنسبة العمليات المنفذة (حجم العمليات مضروباً في السعر الذي تمت به العمليات)، وتشجع الدولة رأس المال المحلي والعربي والأجنبي على الاستثمار المباشر وغير المباشر بالسوق وتمنحه الحرية التامة في الدخول للسوق عن طريق شراء الأوراق المالية، وكذلك البيع في أي وقت. والحق في تحويل حصيلة البيع بالعملة المحلية إلى العملة الأجنبية حسب أسعار تحويل العملة السائدة في البنوك .

الدلالات الفنية لفئات المستثمرين

من المهم جداً لكل منا أن يعرف أن لهذه النسب دلالات معينة ..

دلالة نسبة الأجانب: نسبة الأجانب تدل على إقبال أو إحجام المستثمر الأجنبي على/ عن الدخول في السوق المصري، وبالتالي تعكس مدي جاذبية المناخ العام على تلقي الاستثمار الأجنبي مما يؤثر على السوق بالإيجاب لو تدفقت الاستثمارات الأجنبية ويؤثر بالسلب لو قلّت الاستثمارات عن التدفق .

دلالة المؤسسات والأفراد: تفيد نسبة الأفراد والمؤسسات في معرفة دوافع الطلبات أو العروض ذات الأحجام الكبيرة، هل هي نتيجة إقبال المستثمرين على الشراء أو البيع أم أن هذه العملية تمت بناءً على دفع مؤسسي (كبير الحجم بطبيعته) .

مؤشرات البورصة المصرية

المؤشر هو قيمة عددية لقياس التغيرات التي تحدث في الأسواق المالية، وفي بداية حساب المؤشر تحدد سنة الأساس وعندها توضع قيمة محددة لبداية قياسه لمقارنتها بأي تغييرات تحدث في نقطة محددة. يقيس المؤشر تحركات السهم سواء الارتفاعات أو الانخفاضات بما يعكس أسعار السوق و اتجاهاته. وأشهر مؤشرات البورصة المصرية مؤشر "EGX ٣٠ "، مؤشر "داو جونز"، ومؤشر "القطاعات"، وفيما يلي توضيح لهذه المؤشرات:

مؤشر EGX ٣٠

هو مؤشر البورصة المصرية الذي تم تعديل اسمه في ١ مارس ٢٠٠٩ م ليصبح اسمه الجديد EGX ٣٠ بدلاً من (Case ٣٠)، ليعكس التغيرات التي طرأت من تغيير اسم البورصة، حيث تم استبدال اسم بورصتي القاهرة والإسكندرية بالبورصة المصرية وفقاً لتعديلات قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ . ولقد تم تصميم هذا المؤشر وحسابه ابتداء من ١ يناير ١٩٩٨ م بقيمة أساس تبلغ ١٠٠٠ نقطة، وبدأت البورصة في نشر بياناته اعتبارا من ٢ فبراير ٢٠٠٣م وقد تم حسابه وفقاً للعملة المحلية والدولار ابتداء من ١٩٩٨م، وبدأ نشره مقوماً بالدولار في ١ مارس ٢٠٠٩م، ويضم المؤشر أعلى ٣٠ شركة من حيث السيولة والنشاط ويقيس العائد على الاستثمار عن طريق حساب رأس المال السوقي المعدل بعد حساب نسبة الأسهم الحرة للأسهم التي يتكون منها المؤشر، ويتم حساب رأس المال السوقي معدلاً وفقاً لنسبة التداول الحر من خلال عدد الأسهم المقيدة مضروباً في أسعار إقفال أسهم كل من الشركات التي يتكون منها المؤشر مضروباً في نسبة الأسهم الحرة . وتوضح شروط الانضمام لهذا المؤشر أهمية الأسهم الحرة التداول كمقياس أساسي لنشاط الشركات ، وهو ما يؤكد أن الانضمام له سيكون فقط للشركات النشطة، وتستبعد منه الشركات التي تحقق خسائر لمدة ثلاثة أعوام متتالية وذلك اعتبارا من ١/٨/٢٠٠٧، وكذلك استبعاد الشركات التي تشهر إفلاسها أو التي تندمج مع شركات أخري أو التي يتم تملكها بواسطة شركات أخرى، كما يجب ألا تقل نسبة التداول الحر لشركة عن ١٥٪ كحد أدني لكي يتم إدراجها في المؤشر.

مؤشر EGX ٧٠:

هو مؤشر سعري مركب، يتكون من أنشط ٧٠ شركة في البورصة المصرية بعد استبعاد الشركات الثلاثين الأكثر نشاطاً المكونة لمؤشر EGX٣٠، وهو يقوم بقياس التغير في أسعار إغلاق الشركات دون ترجيحها برأس المال السوقي للشركات، ولا يأخذ في الاعتبار نسبة التداول الحر كما هو الحال في EGX٣٠، ويتم مراجعته بشكل نصف سنوي حيث يتم تعديل الشركات وفقاً لنشاطها وملاحظة تكرار التداول عليها .

مؤشر EGX ١٠٠

هو مؤشر سعري يقيس أداء المائة شركة الأكثر نشاطاً في السوق متضمنة الشركات الـ ٣٠ المدرجة في مؤشر٣٠ EGX والشركات الـ ٧٠ المدرجة في مؤشر EGX ٧٠. ويقوم المؤشر بقياس التغير في أسعار إغلاق الشركات دون ترجيحها برأس المال السوقي، ولا يأخذ في اعتباره نسبة التداول الحر.

صناديق المؤشرات ETFs:

صناديق المؤشرات *ETFs* هي صناديق استثمارية مفتوحة تتبع حركة مؤشر معين ولكن يتم قيد وتداول الوثائق المكونة لهذه الصناديق في سوق الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات، وتتميز صناديق المؤشرات بما تمنحه للمستثمرين من فرص تغطية أسواق كاملة في دول مختلفة أو قطاعات مختلفة وذلك بتكلفة أقل من وسائل الاستثمار الأخرى، وتتكون صناديق المؤشرات من سلة من الأوراق المالية المتداولة في البورصة، فهي مصممة كصناديق الاستثمار المفتوحة لتوفير تكاليف أقل للدخول في البورصة، ولكن بخلاف صناديق الاستثمار المفتوحة يمكن تداول صناديق المؤشرات في أي وقت خلال جلسة التداول.
وقد بدأت صناديق المؤشرات *ETFs* لأول مرة في الظهور في عام ١٩٩٣م عندما طورت شركة " *State Street Global Advisor* " بالتعاون مع البورصة الأمريكية أول سوق لصناديق المؤشرات، ومن أشهر هذه الصناديق "شهادات إيداع ستاندرد آند بورز وكانت عبارة عن صناديق مؤشرات تتبع أداء مؤشر "*S&P*٥٠٠"، وتعتبر*SPDR* حتى الآن أحد أنجح صناديق المؤشرات وأكثرها سيولة، وبنهاية نوفمبر ٢٠٠٧م ارتفع عدد صناديق المؤشرات على المستوي العالمي إلى ١١٣٧ صندوق يدار بواسطة ٧٣ مدير استثمار، ويتم تداولها في أكثر من ٤٢ بورصة بأصول مدارة تصل قيمتها إلى ٧٧٣.٢ مليار دولار كما نُشر في تقرير "مؤسسة مورجان ستانلي في نوفمبر٢٠٠٧م، ومن مميزاتها أنه لا يوجد تكاليف لبيعها وكلفة إدارتها تكون أقل من تكلفة إدارة صناديق الاستثمار العادية، لذلك فإن الاستثمار فيها يساعد في الحصول على الأرباح أو الخسائر لسلة من الأوراق المالية دون تحمل تكاليف شراء كل ورقة مالية على حدة، كما تتميز بمتابعة أسعارها وتداولها لحظياً وباحتوائها على مجموعة متنوعة من الأوراق المالية، ولابد أن يكون لكل صناديق المؤشرات صانع سوق يلتزم بالبيع أو الشراء لكل من يرغب في ذلك من المستثمرين، وهو ما يضمن وجود سيولة دائمة لها حيث يثق المستثمر دائماً في إمكانية قيامه ببيع أو شراء شهاداتها في أي

وقت يرغب في ذلك، بالإضافة إلى أنه يستطيع بيعها على المكشوف وشرائها بالهامش أو وضع أوامر محددة السعر واستثمار حجم رأس المال الذي يرغب فيه بدون حد أدنى، ولكن هذا لا يمنع وجود عدة مخاطر لها مثل مخاطر تقلب السوق، كما أنه من الممكن ألا يكون هناك تطابق تام بين أداء صناديق المؤشرات *ETFs* وأداء المؤشر المصمَمة عليه وذلك بسبب التكاليف الإدارية، الاختلاف في التوقيت، والعوامل الأخرى التي تؤثر سلباً، بخلاف تعرض المستثمرون المستخدمون لعُملة مختلفة عن عملتهم الأصلية في صناديق المؤشرات إلى مخاطر تقلبات سعر الصرف .

رؤية من الواقع على البورصة المصرية

تحاول الجهات المسئولة عن البورصة المصرية بذل الكثير من الجهود للوصول بها إلى المستوي اللائق بتاريخها والذي وصلت إليه من قبل، إلا أنها ما زالت تواجه مجموعة من العقبات التي تعترض نموها، ومنها ما يلي:

- افتقاد كثير من البيانات والمعلومات التي تُنشر عن الشركات المقيدة في البورصة إلى الوضوح والتبسيط الذي يتطلبه صغار المستثمرين، وبالتالي صعوبة اتخاذ قرارات استثمارية سليمة بالنسبة لقرارات شراء أو بيع الأوراق المالية التي تُصدرها هذه الشركات، وعدم توافر مؤسسات متخصصة تساعد صغار المدخرين على اتخاذ القرارات الخاصة بعملية بيع وشراء الأوراق المالية وفقاً لأسس موضوعية وبناءً على دراسات حقيقية بعيدة عن الأهواء والمصالح وذلك من خلال قيامها بجمع ونشر وتحليل وتقييم المعلومات المالية عن الشركات المصدرة للأوراق المالية في السوق، والعمل على تشجيعهم على الاستثمار متوسط أو طويل الأجل نسبياً، والتقليل من المضاربات السريعة .

- عدم وجود القدر الكافي من نشر ثقافة البورصة أو الاهتمام بتوافرها، مما أدي إلى خلق جو من الأمية في أمور الاستثمار المالي، نتج عنه استغلال صغار المستثمرين ودفعهم إلى مضاربات أدت إلى ضياع أموالهم ونقل مدخراتهم إلى جيوب طبقة جديدة أصبح عندها المليون جنيه (و هي وحدة القياس لديهم) هو الحاكم بأمره، مع وجود الأمية الاستثمارية وعدم الوعي الاستثماري بما يخص دراسات التحليل المالي

والتحليل الفني، مما ساعد طبقة مستغلي صغار مستثمري البورصة على التمادي في طريقهم للشراء وعمل "الجيمات" والأساليب غير الأخلاقية التي أدت بالكثير إلى العزوف عن البورصة .

- تباين أساليب التقييم والطرح في سوق الإصدار بما لا يتناسب مع خبرة صغار المستثمرين، حيث تتراوح طرق طرح الأسهم الجديدة ما بين البيع بسعر ثابت أو البيع لأعلى سعر أو البيع بأسلوب المزايدات أو البيع بنظام سعر الاستكشاف، وهذه الأساليب - فيما عدا البيع بسعر ثابت - تتنافي مع توسيع قاعدة الملكية، إذ يمكن أن يقوم مستثمر واحد بشراء الحصة كاملة بتقديم سعر مرتفع، بالإضافة إلى أنه من الصعب على صغار المستثمرين تحديد السعر المناسب، فالقاعدة العامة لبيع الأسهم في سوق الإصدار هي البيع بسعر موحد، والسعر الموحد هو السعر العادل والذي يحدَد عن طريق المؤسسة التي قامت بالتقييم، على أن يتم البيع عن طريق الطرح بأكثر من سعر، حيث يعني ذلك قيام كل مستثمر يرغب في الشراء بدراسة وتقييم الشركة المطروح أسهمها في سوق الإصدار لكي يحدد السعر العادل بنفسه وهو أمر يتطلب خبرة ووقت ومجهود يَصعب على المستثمرين القيام به حتى الكبار منهم، وبالتالي يتم استبعاد شريحة كبيرة من صغار المستثمرين لافتقارهم القدرة على تملك الأسهم بهذه الأساليب، وهو ما يؤدي إلى احتكار فئة معينة للأسهم وعدم تحقيق العدالة بين المستثمرين نظراً لتعدد الأسعار التي يتم الشراء بها .

- ضآلة سوق الأوراق المالية بسبب تخوف البنوك من استثمار جزء من ودائعها في شراء أوراق مالية، وكذلك جمود المحافظ المالية لديها حيث يلاحظ أن بعض البنوك تفضل الاحتفاظ بمكونات محافظها المالية، ومن ثَم لا تدخلها في المعروض للتداول الجاري في سوق الأوراق المالية، إما لعدم وجود الحجم المناسب من المعروض الذي يتيح لها بدائل كمكونات هذه المحافظ من ناحية، ومن ناحية أخري أن هذه المحافظ تحقق لها أرباحاً متمثلة في التوزيعات النقدية والأرباح الرأسمالية .

- الافتقار إلى المؤسسات صانعة السوق ودورها في خلق التوازن بين العرض والطلب في السوق من خلال توفير السيولة المناسبة السوق نتيجة قيامها بالمتاجرة بأدوات الاستثمار من أسهم وسندات، وذلك استنادا إلى معرفتها بأحوال السوق ورغبات المستثمرين .

الفصل السادس
إجراءات التداول داخل البورصة

لكي تبدأ الاستثمار في البورصة عليك أن تبدأ التعامل من خلال إحدى المؤسسات التي تقوم بدور الوسيط المالي، ويوجد ثلاثة أنواع من المؤسسات التي يمكن لك أن تتعامل من خلالها ؛ شركات السمسرة وشركات إدارة المحافظ والبنوك (في حالة رغبتك في الاستثمار في وثائق صناديق الاستثمار)، وفي جميع الحالات يتم التداول في البورصة وفقاً لخطوات محددة مشتركة بين العميل وبين الوسيط المالي (شركات السمسرة)، نستعرضها فيما يلي ..

التكويد

يجب أن تقوم أولاً بتسجيل نفسك في البورصة، عن طريق ما يسمي بـ "التكويد" من خلال قسم التكويد بالبورصة، أي أن تحصل على رقم تتعامل به في البورصة، وهو رقم يشبه رقم البطاقة الشخصية، والمستندات المطلوبة منك لإتمام ذلك هي بطاقة تحقيق شخصية (رقم قومي - جواز سفر) للبالغين فوق ١٨ عاماً، وشهادة ميلاد للأشخاص من دون ١٨ عاماً، وطلب تكويد يحرر من خلال شركة سمسرة ويرسل لقسم التكويد بالبورصة ويرفق به المستندات المشار إليها، وللحصول على هذا الرقم قُم بتقديم الطلب بنفسك (لمن بلغ ٢١ عاماً) أو من خلال وكيلك بموجب توكيل رسمي خاص بالتعامل في الأوراق المالية أو توكيل عام يشمل جميع التصرفات بالإضافة إلى التعامل في الأوراق المالية، ولمن لم يبلغ ٢١ عاماً فإن الطلب يقدم من خلال الوالد، وفي حالة عدم وجود الأب يقدم من قبل الجد للأب (و ليس للأم) أو الوصي عليه أياً كانت صلته به، وذلك لإحدى شركات السمسرة، وهنا تحصل على كودين:

١- كود موحد: يكون كود عام واحد لك على مستوى البورصة .

٢- كود خاص: يكون كود خاص بك في شركة السمسرة التي تتعامل معها، وكلما رغبت في التعامل مع شركة أخري تحصل منها على كود جديد خاص بها، أي يمكنك التعامل مع أكثر من شركة بأكواد مختلفة لكل منها ولكن بكود عام موحد فقط من البورصة، وعندما تحصل عليه تكون هكذا قد اكتملت تماماً عملية تكويدك بالبورصة .

فتح حساب بشركة السمسرة

السمسار هو وكيل العميل الراغب في إجراء تداول في البورصة سواء بيعاً أو شراءً، فلا يمكنك كمستثمر أن تتعامل مع البورصة مباشرةً، بل يجب أن يكون لديك حساب تداول مع شركة السمسرة التي تختارها، وهي التي تقوم بإنجاز عمليات البيع والشراء لحسابك، هذه الشركة تكون مرخصة وخاضعة لقانون سوق المال وتحت الرقابة الكاملة لقواعد الهيئة العامة للرقابة، وتستطيع التعامل بيعاً أو شراءً فقط عن طريقها وستوقع معها عقد اتفاق لتكون هي وكيلك في التعامل مع البورصة، ستقوم باستيفاء عقد اتفاق فتح حساب لديها، وتأكد أن الشركة تستخدم العقد النمطي لفتح الحساب الوارد في أحد ملاحق اللائحة التنفيذية للقانون رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢م، وعليك قراءة بنود العقد وتفهمها جيداً حتى تعرف حقوقك والتزاماتك ثم قم بتوقيعه والحصول على نسخة منه لتحتفظ بها. ومن خلال الشركة سيكون لك حساب في أحد بنوك الحفظ ولذا ستقوم باستيفاء عقد فتح حساب مع أمين الحفظ الذي تتعامل معه الشركة أو الذي تختاره، وسترسله الشركة بعد أن تقوم أنت بتوقيعه إلى أمين الحفظ لاعتماده، و يقوم السمسار بهذا مقابل عمولة متفق عليها حيث يحصل على عمولة تتراوح بين ٢ في الألف إلى ٥ في الألف عن كل عملية بيع أو شراء تقوم بها من خلاله في البورصة وفقاً لسياسة كل شركة . ثم تقوم بإيداع المبلغ الذي تريد استثماره ، وتحصل من الشركة على إيصال بذلك دائماً تحسباً لمراجعة أي موقف مالي معهم .

كيف تختار السمسار

أهم ما يجب أن تأخذه في الاعتبار عند اختيارك للشركة هو أن تختارها بناءً على قيامك بعملية المفاضلة بينها وبين غيرها من الشركات المنافسة لها، ولابد لك من تقصي التاريخ المهني لها، أطلب منهم

أن يقدموا لك معلومات عن تاريخهم المهني، ويجب أن تتعرف على البدائل الاستثمارية المطروحة عن طريقهم و على جميع الخدمات التي تقدمها الشركة وجميع التوصيات التي قامت بها في السنوات السابقة، فدور هذه الشركات ليس فقط إتمام العملية ولكن أيضاً تقديم النصح والإرشاد للعملاء عن طريق الأبحاث والدراسات التي تقوم بها للسوق والشركات المتداولة، وكذلك أن تكون نسب العمولات التي تحصل عليها الشركة معقولة وغير مبالغ فيها وقابلة للتخفيض في حالة زيادة عملياتك (البيع والشراء) في هذه الشركة، فهذه النسب تكون طبقاً لإجمالي الكميات المنفذة وكذلك أسعار الأسهم، ولذا فمن الممكن أن تقوم بالتفاوض معها، وكذلك يجب أن تختار مُنفذ عملياتك أو المسئول عن محفظتك في هذه الشركة وتتعرف على مؤهلاته وخبراته في البورصة حتى يمكنك تقييم الاعتماد على رأيه أثناء تعاملك في البورصة، كما يجب أن تلمس الارتياح في التحدث معه عن موقفك المالي وأهدافك الاستثمارية، فإن لم تكن تشعر بالارتياح إليه فلن تستطيع التعامل معه.

التداول

عندما تقرر التداول تقوم أولاً بدراسة خصائص الأوراق المالية التي تنوي الشراء فيها من خلال فحص خصائص الشركات المصدرة لها، من الميزانيات والقوائم المالية التي يتبين من خلالها حقيقة الموقف المالي للشركة والتعرف على نقاط القوة والضعف بها، ثم تبدأ في دراسة المؤشرات الفنية للسهم لمعرفة متى تشتري وبأي سعر ومتى تبيع وسعر البيع من خلال التحليل الفني للشركة، ثم تبدأ هنا في إعطاء أوامر شراء أو بيع الأسهم التي قررت الاستثمار فيها، وتحديد عدد هذه الأسهم والسعر الذي تريد التنفيذ به .

أنواع الأوامر

عليك أن تتعرف على جميع الأنواع المختلفة من الأوامر التي يمكن أن تصنفها كإستراتيجية لمساعدتك على التحكم في سعر التنفيذ وتوقيت السوق ..

الأوامر المفتوحة Open Orders: هي الأوامر التي يجب أن تحدد فيها مدة صلاحية الأمر، فهناك الأمر المفتوح حتى يتم إلغائه GOOD TILL CANCELLED، وهناك الأمر المفتوح لمدة يومين أو أسبوع أو أي فترة تحددهاDAY / WEEK ORDEr .

الأوامر المحددة Limit Orders: هي التي تحدد فيها سعراً تكون على استعداد لقبوله لبيع أو شراء السهم مثل تحديد حد أدني للبيع أو حد أقصي للشراء، وهذا النوع من الأوامر يضمن للمتداول السعر ولا يضمن التنفيذ، ولهذا السعر خطورته في أنه قد يسبب ضياع فرصة شراء أو بيع أسهم، وكذلك عدم القدرة على تنفيذ السعر لو كانت هناك أوامر تم تثبيتها قبل سعرك .

أوامر بسعر السوق Market Orders: يعني التنفيذ بسعر السوق المتاح أثناء إعطاء الأمر، ويجب الانتباه هنا أنه قد يختلف السعر المنفذ به الأمر عن السعر المعروض الذي حصلت عليه قبل أن تقوم بتثبيت أمر البيع أو الشراء، بسبب أن أسعار الأسهم تتغير بسرعة وباستمرار في ثواني، فهذا النوع من الأوامر يضمن التنفيذ ولا يضمن السعر .

أوامر ذات اشتراطات خاصة: أي يكون هناك اشتراطات في البيع أو الشراء على الكمية مثلاً، علماً بأن الأوامر العادية التي تكون بلا قيود في التنفيذ تكون لها أولوية أعلى من التي بها قيود كثيرة في التنفيذ، وكذلك تكون الأفضلية أقل في تنفيذ الأوامر إذا كانت العمليات منفذة في نفس شركة الوساطة أي هي البائع والمشتري .

أنواع وكيفية التداول

لدينا نوعين من أنواع التداول في البورصة ؛ الأول التداول اليدوي، والثاني التداول الإلكتروني:

أنواع التداول:

تتم عملية إدخال الأوامر عن طريق التداول اليدوي والإلكتروني كما يلي ..

التداول اليدوي: يتم إدخال الأوامر (يدوياً) عن طريق السمسار حيث ..

• يتم اتصالك بالسمسار تليفونياً (أو أثناء تواجدك بشركة السمسرة) وإبلاغه بالسهم الذي اخترته والسعر المطلوب الشراء به والكمية، وتستخدم الشركات عدد من الوسائل لتلقي أوامر الشراء أو البيع ؛ إما تسجيل الأمر الذي بلغته لها صوتياً، أو تطلب منك مسبقاً التوقيع على أوامر بيع وشراء، بعد التبليغ يتم إدخال الأوامر مباشرةً على الشاشات الخاصة بشركات الوساطة الموصولة بنظام التداول الخاص بالبورصة .

- يتم التأكد من أن الأمر لا يتجاوز الحدود الموضوعة للعميل (مثال: ١٠٪ من أسهم الشركة المقيدة)، ويتم قبول الأمر فقط إذا كان في الحدود المسموح بها في نظام التداول وبعد التحقق من سلامة العملية والكشف عن أرصدة العميل الورقية في حالة البيع، والنقدية في حالة الشراء .
- بمجرد قبول الأمر من ناحية نظام التداول يتم إدخاله على شاشات التداول الخاصة بشركة الوساطة داخل وخارج البورصة .
- بمجرد تنفيذ الأمر يتم معرفة ذلك من خلال الشاشات الخاصة بشركة الوساطة، ويمكن للوسيط الاختيار ما بين التصديق على التنفيذ مطبوعاً على ورق أم لا .

التداول الإليكتروني: يتم إدخال الأوامر عن طريق التداول الإلكتروني عبر شبكة الإنترنت، حيث في حالة تعاملك مع أي من الشركات التي لديها نظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية (و الذي بدأ في مصر منذ أواخر يونيو عام ٢٠٠٦م) تقوم أنت وليس السمسار بمهمة إدخال أوامر البيع والشراء بنفسك، (ستتحدث عنه بالتفصيل في الجزء الرابع من الكتاب) .

العوامل المستخدمة لتحديد أولوية التنفيذ:

السعر: الأمر الذي يكون له أفضل سعر يكون له الأولوية .

الوقت: مع افتراض أن مستوى السعر واحد، فإن وقت وضع الأمر على النظام يعطيه الأولوية إذا كان قد سُجل أولاً (ما يَرِد أولاً ينفذ أولاً) .

مراقبة السوق والتداول

تقوم إدارة مراقبة السوق والتداول على مدار خمسة أيام في الأسبوع من الساعة ١٠:٣٠ صباحاً إلى الساعة ٣:٣٠ مساءً بالتأكد من أن جميع العمليات تتم وفقاً لشروط وقواعد التداول، وكذلك تقوم بتحليل بيانات التداول بعد انتهاء الجلسة وفي حالة اكتشاف أي تلاعب أو مخالفة لشروط كون من حقها إلغاء هذه العمليات بعد موافقة رئيس البورصة، وفيما يلي ساعات التداول:

- سوق الأوراق المالية المقيدة (داخل المقصورة) ١٠:٣٠ص - ٢:٣٠م
- سوق السندات (المتعاملين الرئيسيين) ١٠:٣٠ص - ٢:٣٠م .

- سوق الأوراق المالية غير المقيدة (خارج المقصورة) ١٢م - ١م .
- سوق نقل الملكية ٩:٤٥ص - ١١:١٥ص .
- سوق الأوامر ٢:٤٥م - ٣:١٥ م .

رسوم التداول في البورصة

- بالنسبة لتداول الشركات المقيدة تحصل البورصة على عمولة قدرها ٠.٠١٢٥٪ من قيمة كل عملية تداول، وذلك من كل طرف على حدة، بحد أقصي ٢٥٠ جنيه مصري .
- بالنسبة لتداول الشركات غير المقيدة تحصل البورصة على عمولة قدرها ٠.١٪ من قيمة كل عملية تداول، وذلك من كل طرف على حدة، بحد أقصي ٥٠٠٠ جنيه مصري .
- بالنسبة لعمليات استبدال شهادات الإيداع الدولية تحصل البورصة على عمولة قدرها ٠.٠٠٠٢٥٪ من قيمة كل عملية استبدال، ويتم تحصيل هذه القيمة بالدولار الأمريكي
- بالنسبة لعمولة السمسار، يتم الاتفاق عليها معه، وتتراوح ما بين ١ في الألف إلى ٥ في الألف لكل عملية .

نظام المقاصة والتسوية

يقوم نظام المقاصة والتسوية على مبدأ التسليم مقابل الدفع، حيث تتولى شركة مصر للمقاصة القيام بعمليات المقاصة ما بين شركات السمسرة البائعة والمشترية، وإجراء التسوية المالية والورقية للعمليات على النحو التالي:

(T+٠) ⟵ الأوراق المالية التي يتم التعامل عليها بنظام الشراء والبيع بذات الجلسة .

(T+١) ⟵ سندات الخزانة المصرية الحكومية التي يتم التداول عليها بنظام المتعامين الرئيسيين .

(T+٢) ⟵ باقي الأوراق المالية المقيدة .

دورة العمليات المنفذة

عميل يريد شراء أو بيع ورقة مالية
⬇
يتصل بشركة الوساطة الخاصة به
⬇
يحدد الأمر، سعر محدد، كمية، ونوع الورقة
التي سوف يتم شرائها أو بيعها
⬇
شركة الوساطة تبلغ الأمر للممثل لديها بالبورصة في الوقت T
⬇
يتم معالجة الأمر ووضعه على نظام التداول في الوقت T
⬇
شركة مصر للمقاصة والإيداع والقيد المركزي تتعامل مع تسوية
الأسهم والسندات في الوقت T، T+١، T+٢
⬇
شركة الوساطة تستلم إشعار بالعمليات التي تمت تسويتها
⬇
شركة الوساطة تعطي لأمناء الحفظ الخاص
بالعميل إشعار التنفيذ

عمليات الشراء

- تقوم البورصة بتسليم كل شركة عضو كشف بعمليات الشراء المنفذة بمعرفتها، وتقوم بإرسال بيانات عمليات الشراء المنفذة بجلسة التداول إلى شركة مصر للمقاصة من خلال نظام الحاسب الآلي .
- تقوم شركة مصر للمقاصة بموافاة أمناء الحفظ المشترين بعمليات الشراء المتعلقة بكل منهم، ويقوم أمين الحفظ بمطابقة بيانات هذه العمليات مع أوامر العملاء المشترين وإرسال موافقته آلياً على الاستلام لإضافتها لحساب العميل المشتري لديه، وذلك في موعد غايته قبل ميعاد التسوية بيوم .

• يقوم عضو التسوية بتغذية حسابه النقدي في بنك المقاصة بما يكفي لتسوية عمليات الشراء التي تتم تسويتها على حسابه، مع مراعاة حصيلة عمليات البيع التي تتم تسويتها لحسابه .

• تقوم بنوك المقاصة بموافاة شركة مصر للمقاصة بالأرصدة النقدية القائمة في حسابات أعضاء التسوية لديها، وذلك عن طريق إرسال ملف الأرصدة على نظام الحاسب الآلي فور انتهاء ساعات التعامل مع العملاء.

• وتقوم شركة مصر للمقاصة بتغذية حسابات أعضاء التسوية بالأرصدة الواردة إليها عن طريق بنوك المقاصة.

عمليات البيع

• يقوم السمسار البائع بإرسال أمر البيع آلياً إلى أمين الحفظ المحدد بالأمر للتأكد من أن رصيد العميل يسمح بالبيع حتى يقوم السمسار بتسجيل العرض بالبورصة.

• يقوم أمين الحفظ باستلام أمر البيع ومراجعة رصيد البائع لتنفيذ العملية مع حجز الكمية.

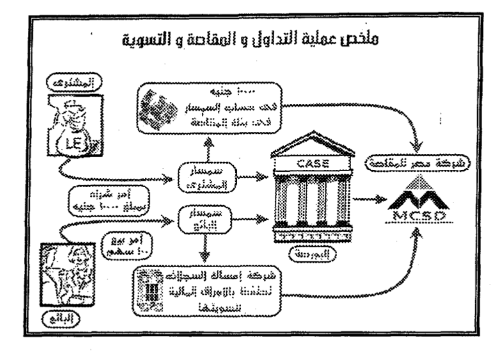
• يظل حجز الأوراق المالية للمدة المحددة لسريان أمر البيع الصادر من العميل، فإذا لم يحدد أمر البيع مدة معينة تبقي الكمية محجوزة للمدة التي تُحدد بقواعد العمل بنظام الإيداع المركزي .

• تقوم البورصة بتسليم كل شركة سمسرة في الأوراق المالية كشف بعمليات البيع المنفذة بمعرفتها، وإرسال بيانات عمليات البيع المنفذة بجلسة التداول إلى شركة مصر للمقاصة، وذلك من خلال نظام الحاسب الآلي .

• تقوم شركة مصر للمقاصة فور استلام بيانات جلسة التداول من البورصة بموافاة أمناء الحفظ البائعين بعمليات البيع المتعلقة بكل منهم في الجلسة .

• يقوم أمين الحفظ البائع بمطابقة بيانات عمليات البيع المتعلقة به وإرسال أوامر تحويل آلياً لشركة الأوراق المالية محل العمليات التي أصدر لها موافقة وقام بحجزها لصالح السمسار البائع .





طيب .. نضمن حقنا إزاي عند شركة السمسرة ؟؟

نعرف منين هم باعوا ولا إشتروا ولا لينا رصيد ولا علينا ؟؟
تطلب كشف حساب من الشركة بكل عملياتك .. سيرد فيه كشف بأرصدتك المالية التي أودعتها، وما تم سحبه منها وما تم إضافته إليها نتيجة عمليات البيع .

- توجه إلى شركة مصر للمقاصة (شارع الجمهورية بوسط البلد) بالبطاقة والكود بتاعك وتطلب كشف حسابك .. سيرد فيه حركة الأسهم والمتاجرة والأرصدة وكل ما بعته أو إشتريته في سوق الأوراق المالية لدي أي شركة سمسرة تعاملت معها .

قارن بين كشفي الحساب .. هتعرف موقفك الحقيقي وهتعرف مدي صحة كشف حساب شركة السمسرة كما يمكنك الحصول على خدمة التعرف على أرصدتك وحساباتك منها عن طريق التليفون أو الفاكس أو الإنترنت .
يعني .. هتتابع يومياً في اي مكان وفي أي وقت .. وكما يقول الأجانب ٢٤/٧ .. ٢٤ ساعة طوال الأسبوع. .

الفصل السابع
العاطفة والتداول في البورصة

بدايةً .. هناك أسئلة هامة قبل دخولك عالم البورصة .. هل طبيعة شخصيتك تؤهلك لدخول هذا العالم، وإدارة استثماراتك بنفسك والنجاح في ذلك ؟؟ هل لديك الرغبة في التواصل مع هذا العالم ؟ هل أنت قادر على ذلك الآن ؟ فجميعنا نتمنى أثناء جلسة التداول أن نكون هادئين وعقلانيين وراضين عما نفعله حتى يمكننا اتخاذ قرارات سليمة ومربحة، وأن تكون تصرفاتنا يحكمها المنطق، وأن يكون الوقت الذي نجلس فيه لمتابعة الشاشة وقتاً هادئاً منطقياً عاقلاً، ونتمنى أن نكون كأننا نعمل في وظيفة عادية نجلس على المكاتب ونقرأ ما بأيدينا لنكتب مذكرة أو تقرير مثلاً، نحن نتمنى ذلك حتى لا نخرج كل يوم من جلسة التداول بأمراض الصداع والتوتر والقلق .ولكن للأسف فالواقع يبدو بعيداً عن ذلك تماماً، لا تندهش لذلك إن لم تكن قد دخلت هذا العالم من قبل، لأنه ومع ما نعانيه من مشاكل مالية نتيجة التضخم وارتفاع الأسعار والأزمة الاقتصادية فإن ما يتعلق بالمال يكون اتخاذ القرار فيه بسلاسة صعباً، ويكون الهدوء أبعد ما يكون عنا، ويكون القلق مصاحب لتصرفاتنا، فالعاطفة تتنازع مع المنطق وتدخل في طريقه بسرعة لتعترض على ما يقوله العقل، وتنسي كل شيء ما عدا ما يؤثر عليها أثناء الجلسة من مشاعر تسيطر عليها وتقودها . فأثناء الجلسة أري الكثيرين في غاية القلق والتوتر وشد الأعصاب، رغم أن ما يحدث قد يكون متوقعاً، وقد يكون حدث أمامهم مراراً، ولكن ألم تسأل نفسك لماذا ؟ لماذا نسيت كل ما وعدت به نفسك قبل الجلسة وكل ما قررته وأنت تتصفح شارتات أسهم محفظتك ؟ لماذا تتصرف بسرعة شديدة وبرّد فعل مبالغ فيه ولا تفكر وقد لا تحسن سرعة التصرف وتأخذ قراراً خاطئاً ؟ ولماذا قد لا تتصرف على الإطلاق وتصاب بالملل ؟ ويبدأ الحوار الآتي .." إيه الجلسة المملة دي .. حاجة تخنق .. هو السوق

عامل كده ليه ؟؟" وكثيراً ما تسمع هذا الحوار، وإن سمعته تدرك على الفور أن هناك شيئاً يستحق أن تقف عنده وتبحث عن السبب، فما يحدث لنا أننا عندما نتكلم عن المال نجد أن الجانب العقلاني من المخ ليس هو الذي يتحكم، بل الجانب العاطفي الذي ترقد فيه عاطفتنا تجاه المال والثروة، وهذا هو ما يجب علينا تهدئته، يجب علينا أن نتوقف قليلاً ونسأل أنفسنا لماذا كل هذا التوتر والقلق ونبحث معاً عن أسباب ذلك وكيف نتغلب على سلبيات هذا الشعور، وكيف نستمتع بالوقت ونحن نتابع الجلسة حتى في حالات هبوط السوق ونتعامل مع الموقف باحتراف .

أولاً.. أهم العواطف التي تحكم المستثمر

أثناء التداول نجد أن هناك العديد من العواطف والمشاعر النفسية التي تؤثر على المتداول، هذه العواطف هي التي تتحكم فيه وتحاول أن تحتويه وتؤثر على قراراته أثناء الجلسة، وهي التي تحدد عوائد السوق في المدى القصير، ولقد بدأ المحللون الماليون في الأسواق المالية بالتنبه إلى أهمية وضع مؤشرات تقيس مشاعر المستثمرين، بل وبدأت الكثير من الصناديق الاستثمارية والبنوك الكبرى في العالم باستخدام إستراتيجيات استثمارية قائمة على تحليل العوامل النفسية بشكل أساسي وتؤكد تضمينها في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، وهذا الحقل الجديد من علم الاستثمار والتمويل بدأ في الظهور في نهاية السبعينيات من القرن الماضي، ونتعرف فيما يلي على أهم هذه العواطف وكيفية التحكم فيها:

اللامنطق

نجد أن بعض المستثمرين يجدون صعوبة بالغة في التمسك بالمنطق في تصرفاتهم وقراراتهم حتى أنهم يكررون الخطأ الواحد عدة مرات، لقد تقابلت مع الكثير من هذه الحالات وتناقشت مع أصحابها، وكانت أسئلتي عند دراسة هذه الحالة تنحصر في الآتي: لماذا اشتريت هذا السهم اليوم مرة أخري ؟ هل لديك مؤشرات مالية أو فنية تدعم هذا القرار ؟ وتكون الإجابة بالنفي، فأنتقل للسؤال التالي: هل تعرف أن قرارك هذا خاطئ ؟، وتكون الإجابة بالإيجاب، فأنتقل للسؤال الأهم: لماذا تكرر نفس الخطأ ؟ تجده يقول: "مش عارف أنا عملت كده تاني إزاي، أنا كنت مقرر قبل الجلسة إني مش هاشتري، مش عارف إيه اللي حصل لي لما قعدت قدام الشاشة" . ويحدث هذا الموقف كثيراً، فمهما تكررت الظروف يعاودون

تكرار الخطأ بدون تفكير أو تعلم من الخطأ، وهذا خطأ كبير .. لأنه يجب أن تكون أميناً بالفعل مع نفسك في إحساسك بأن لديك مشكلة، مشكلتك أنك تجد صعوبة بداخلك تجعلك غير قادر على التحكم في ذلك الهاجس الشيطاني الذي يدفعك دفعاً إلى اتخاذ قرارات عكس ما قررته قبل بداية الجلسة، وتهورت عندما شاهدت بعض التغيرات في أسهمك، أنت هنا تعاني من مشكلة يجب أن تحلها، فأنت بحاجة للمساعدة فعلاً، تحتاج أن تقف مع نفسك وتدربها على عدم تكرار هذا الخطأ، تحتاج أن تعترف بأن لديك مشكلة وهنا لا داعي للخجل، قف مع نفسك وقُل لها "**أنا في مشكلة**"، لا تخجل، فالخجل هو أن تكرر الخطأ مرات ومرات دون أن تتعلم، فالخطأ أمر حيوي وضروري للتعلم، وبدونه قد لا تكتسب الخبرة أبداً، ولكن العيب هو أن تكرر الخطأ مرات ومرات وفي كل مرة تقع فيه ولا تتعلم .

المبالغة

نجد أحياناً أن هناك شعور يسيطر على المستثمر بأن العملية التي سينفذها هي التي ستحقق له كل المكسب المرجو (أو ستعوض كل الخسارة السابقة ويبدأ في مرحلة جديدة من المكاسب)، فنجده مثلاً يشتري السهم بـ ١٠٠ جنيه، ويعيش مع حلمه بأن هذا السهم سوف يبيعه بـ ٤٠٠ جنيه، ويعدد الأسباب لتنبؤاته هذه، ويبدأ في رحلة إقناع نفسه بأن السهم "**الفلاني**" كان سعره ١٠٠ جنيه وبعد أسبوعين وصل إلى ٥٠٠ جنيه، هكذا سيصل سهمه، ويعيش مع الحلم، وهذا خطأ كبير .. لأن المبالغة في الإحساس بموقف عادي تؤدي إلى نسيان متابعة حركة السوق بدقة، لأننا نعيش في حلم السهم الذي سيحقق الطفرات، وننسى باقي السوق، مما يجعلنا نفقد فرص أخري بديلة قد تكون أفضل من التواصل مع الحلم .

اليأس

نجد أن هناك بعض المستثمرين يصابون باليأس والملل والشعور بالانهزامية، فلقد كان أحد طلابي في دورة تدريبية عن البورصة من هذه النوعية، رغم أنه كان طبيباً عقله لا يعرف إلا ما يراه في جسم الإنسان، إلا أنه كان كثيراً ما يسيطر عليه اليأس والإحباط، فأجده يقول .. " **مش عارف أنا ليه وشي وحش أوي كده كل لما أدخل السهم ينزل .. يبقي طالع إنما أول ما أشتري فيه ينزل .. أنا نحس على السهم**". ويظل في هذه الحالة كثيراً، ويكررها كثيراً إلى درجة أنه يؤمن بأنها الحقيقة ويؤمن بها معه

أصدقاؤه المتابعين للشاشة بجواره، ويبدأ التعليق "إحنا هنشتري يا فلان سهم كذا .. إستني علشان خاطرنا إوعي تدخل" ويضحكون ويضحك معهم .. ثم ماذا هل هناك ما يسمي في عالم البورصة "واحد نحس .. كل ما يدخل السهم ينزل" ؟ بالطبع الإجابة خطأ فهو دخل في وقت الخروج وجني الأرباح، دخل في توقيت خطأ، البورصة محددة المعالم في الدخول والخروج، واستثناءات ذلك بأسباب أيضاً وعوامل كثيرة ومتغيرات يمكن التنبؤ بها، لذا يجب عليك أن تتدرب على التحكم في النفس قبل الدخول في السهم، ودراسة توقيتات الدخول ونسيان كلمة "نحس" التي لا مجال لها في البورصة، أنت المتحكم فيما يحدث لك وليس هناك ما تدعيه من "شماعات" تعلق عليها أخطاؤك . انتبه ، فأنت في سباق لا يحتمل هذه الأقاويل، لا تتعجل الدخول في السهم، ولا تتعجل المكسب، فهناك قاعدة قديمة تسمي " *Old Trader's Rule of Three Tens* " تقول أنك تحتاج ٣٠ عاماً لكي تكون تاجراً ناجحاً، فالتاجر يحتاج ١٠ سنوات الأولي في حياته للتعلم، و١٠ الثانية ليُكون المال و١٠ سنوات الثالثة ليديره حتى يُكون مالاً أكثر.

الخوف

يعتبر هو العاطفة التي تقود أغلب المستثمرين دائماً في عالم البورصة، إنه الخوف من فقدان المال والخسارة، الخوف من فقدان فرصة ربح، الخوف من هبوط السوق وأنت تحتفظ بالسهم، هذا الخوف يجعل قراراتك خاطئة ولا يمكّنك من تقييم الموقف تقييماً صحيحاً، ويمنعك من التفكير الصحيح في تأثير قرار الشراء أو البيع على حالة محفظتك . فالخوف شعور طبيعي في الإنسان، نابع من حاجته للمال وإحساسه بحجم المشاكل التي يعاني منها بسبب قلة هذا المال، ولكن عندما يصل هذا الشعور الطبيعي أن يسبب لنا أموراً غير طبيعية، ويدفعنا لأخذ قرارات خاطئة أو عدم أخذ قرارات في وقت هام، يجب هنا أن أقف مع نفسي لأواجه هذا الشعور بداخلي، ألست معي أن هذا الموضوع لا يستحق منك كل هذا الخوف والقلق ؟ فالحزن على ضياع مال ليس بالأمر الكبير، فلماذا تخاف إذن ؟ فأنت لديك نعمة الحياة والصحة والسمع والبصر واليدين والرجلين، هل يمكن أن توافق على استبدال إحدى هذه النعم الحقيقية بملايين الجنيهات ؟! لا يمكن لمخلوق كان أن يفعل هذا، أليست هذه النعم بأفضل عندك مما فاتك وخسرته من مال ؟ لا تحزن وتخاف وتقلق، ستعوض كل ما فاتك، فهي مجرد نقود، يمكنها أن تأتي مرة أخرى، نقود

أنت كسبتها، وأنت خسرتها، وستستردها وتعوضها، حاول أن تدرب نفسك دائماً على مواجهة هذه المشاعر السلبية وهذا الخوف والقلق، لأنك لو لم تتدرب على مواجهة هذا الشعور القاتل فسوف يقتلك، سوف يؤدي بك إلى مشاكل وأمراض أنت في غني عنها، ولقد قال "الدكتور أليكس كاريل" وهو الطبيب الحائز على جائزة نوبل في الطب: *(إن رجال الأعمال الذين لا يعرفون مجابهة القلق، يموتون باكراً)* .

الطمع

تعتبر عاطفة الطمع من العواطف المؤثرة في عالم البورصة، حيث تنتاب المستثمر الرغبة العارمة في تحقيق مكاسب عالية سريعة مما يؤثر على جميع قراراته، فنجده لا يبيع عندما يرتفع السعر أمامه ويحقق المستهدف من سهمه لأنه يطمع في المزيد، ولا يشتري لأنه يطمع في مزيد من الهبوط للسهم، وتتغلب عليه هذه العاطفة وتُنسيه ما قالته له مؤشرات التحليل الفني أو المالي أو غيره، وأنا أعتقد أن هذا الشعور سببه الرئيسي هو عدم توافر الثقافة اللازمة للمستثمرين في بلدنا، فما زالت الرغبة الجامحة في تحقيق أرباح وثروة من البورصة بدون دراسة أو تطبيق هي المحرك الأساسي لدخولهم إلى هذا العالم، وما زالت رغبة العديد منهم هي الدخول في "جيمات" وشراء أسهم أياً كانت نوعيتها للحصول فوراً على مكاسب سريعة والخروج، ولكن ما يحدث لمعظمهم أنهم لا يخرجون (و يظلوا محبوسين) حتى إشعار آخر من صاحب "الجيم"، لا تطمع فتخسر ما كسبته، حاول أن ترضي بها كسبته، ولا تحول أرباحك لخسائر أبداً، حاول أن تعرف أنه لا يمكن أن تعطيك السوق كل يوم ، فارضي بها وجدته أمامك على الشاشة، وضع حداً لطمعك، فالطمع آفة يجب أن تُروضها بداخلك حتى لا تأكلك، وحتى تصل إلى الحد الذي تقول فيه لنفسك: كفي .. إن هذا وقت التوقف، وتوقف فعلاً. وأعرف زميلاً لي من أمهر من قابلتهم في عالم البورصة وأقواهم ذكاءً وأكثرهم مداومةً على العمل وكان يضارب بشراسة ويكسب جيداً، فسألته عن الرقم الذي يمثل هدفه المالي من البورصة وكان ذلك في منتصف التسعينيات، فأجابني: "أنا أريد أن أحقق عشرة ملايين جنيه .. أعتقد بعدها سأتوقف عن العمل وأعتزل البورصة"، ومرت بنا السنوات ولم يحدث أن اعتزل البورصة أو توقف عن العمل، كل ما حدث أن الرقم القديم الخاص بهدفه هو الذي توقف ولم يصبح له معنى بالنسبة للجديد، فلقد زاد أصفاراً جديدة! كل ما أقوله .. شفا الله زميلي وعافاه .

عدم الرضا

هذه الظاهرة لم أقرأها فيما كُتِب عن البورصة من قبل ولم أجد من تناولها بالتحليل، ولكنني خلال متابعتي وملاحظاتي وتعاملي مع الأفراد والشركات في البورصة خلال فترة إعداد هذا الكتاب لما يدور بعالم البورصة وجدت أن هذه العاطفة ملازمة بصفة دائمة للمستثمر، ولذا فإنني أتعرض لها هنا بالتحليل، وهي ظاهرة "عدم الرضا" فالمستثمر دائماً غير راضي تمام الرضا عن نتائج متاجرته، ومهما وصل من احترافية في العمل فهو غير راضي، يشعر أن هناك المزيد الذي كان يجب عليه أداثه خلال الجلسة، فنجده في المواقف التالية:

- لو قرر البيع بعد دراسة المؤشرات الفنية واقتناعه بقرار البيع وحدد مستهدف بيعه عند ١٠٠ جنيه مثلاً، ووصل السهم إلى سعر ١٠٠ جنيه وباع المستثمر، ولكن واصل السهم الارتفاع إلى ١١٠ ثم ١٣٠ ثم ١٥٠، ما هو شعوره ؟ تجده هنا ينتابه شعور بعدم الرضا والندم على أنه باع هذه الكمية من السهم، ويصيبه أحياناً الحزن البالغ إن كان قد خرج من السهم بكامل كميته ونزلت أخبار أو شائعة على السهم كانت وراء هذا الارتفاع، فشعوره بعدم الرضا يغلب على إحساسه بأنه كسب بناءً على ما حلله فنياً، ولكن هيهات أن يفرح بالمكسب والسعر قد وصل إلى ١٥٠ جنيه .

- لو قرر الشراء، وحدد المستهدف عند ١٠٠ جنيه مثلاً، ووصل السهم إلى ١٠٠ واشترى، ولكن السهم واصل الانخفاض إلى ٩٠ ثم ٨٠ ثم ٧٠، نجد هنا المستثمر أصابه أيضاً الندم وعدم الرضا عن هذا الأداء ؛ فلماذا لم ينتظر حتى يشتري بـ ٧٠ جنيه، وينتابه الحزن والغضب على ما فعله، و على أداؤه الذي أفقده هذا المبلغ .

أي أنه لو باع وكسب ولكن زاد سعر سهمه كان غير راضي عن البيع رغم مكاسبه، ولو اشتري ولكن هبط سعر سهمه كان غير راضي لأنه كان يمكن أن يشتري السهم بسعر أفضل، حتى لو صعد السهم بعد ذلك فهو أيضاً غير راضي، هذه الصفة تلازم المستثمر دائماً، ولا يدري أنها من أخطر الصفات السيئة التي يمكن أن تؤدي للعديد من المشاكل النفسية التي تنتابه وتترتب عليها العديد من المشاكل الصحية كأمراض المعدة والقولون والصداع . لماذا لا تحسبها جيداً مع نفسك ؟ لقد بعت أو اشتريت وكسبت أو في انتظار المكسب أو تعويض الخسارة، وأصبح ما حدث بعد ذلك سواء صعد السعر بعد

بيعك أو هبط بعد شرائك حدثاً في الماضي، لماذا تفكر فيه ؟ لقد أصبح ماضياً ولن تستطيع أن تغيره، وقيل أن الذي يعود للماضي كالذي يطحن الطحين وهو مطحون أصلاً، وكالذي ينشر نشارة الخشب، وقديماً قالوا لمن يبكي على الماضي *"لا تُخرج الأموات من قبورهم"*. حاول أن ترضى بما حدث، حاول أن تقنع بما قُسم لك، وكفى تمرداً وعصياناً ورفضاً لما فعلته، صالح نفسك واهدأ قليلاً .

ثانياً .. تأثير العواطف على المستثمر

تؤثر العواطف على قرارات المستثمر تأثيراً خطيراً تؤدي إلى السيطرة عليه ودفعه لاتخاذ قرارات خاطئة تسبب له خسائر مالية كبيرة، فقد تدفعه إلى الشراء في وقت خطأ، أو تدفعه للبيع في وقت الاحتفاظ، أو تدفعه للاحتفاظ والتمسك بأسهمه في وقت البيع . ومن أهم التأثيرات السلبية للعواطف على المستثمر والتي تتكرر بصورة دورية دائمة بالسوق ويجب الحذر منها هي تلك الحالة التي تؤثر على المستثمر عندما يكون هناك حالة هبوط بالسوق، فهذه الحالة من أخطر الحالات خطورة على المستثمر، ويكون هنا السؤال الهام الذي يفرض نفسه على ساحة النقاش هنا هو .. لماذا أحياناً لا تنتظر على سهمك عند هبوط السوق ؟ لماذا لم تبيع سهمك عند وصوله إلى نقطة وقف الخسارة التي حددتها لنفسك قبل الدخول ؟ لماذا انتظرت هبوطاً أكثر ثم قررت بيع أسهمك فجأة بسعر رخيص ؟ وعندما سألت مجموعة من المستثمرين عن سبب هذا التصرف المفاجئ الذي قد يأتي منهم بدون أية مقدمات أو مؤشرات تدل على انهيار السوق .. وجدت أن ردودهم تباينت حول وقوعهم تحت تأثير حالة من الفزع والارتباك دفعت بهم إلى هذا السلوك، هذه الحالة أدت بهم إلى التسابق على البيع، ورمي أسهمهم بأي سعر، هذه الحالة كانت السبب في تأكيد خسارتهم، فلنقرأ سوياً ماذا أثر عليهم:

"إلحق السوق بيقع .. إجري بسرعة بيع" . "إلحق بيقولوا في منتدى كذا .. إن فلان إبن خالته واحد واصل أوي قال لنا السوق هيقع " "إلحق شركة كذا بتسوي مديونية عملائها وحالفة توقع السوق .. إجرى" . "المحلل العبقري الفذ في شركة كذا طلع التحليل بتاعه إمبارح بالليل، وبعته على لكبار العملاء، وقال لهم أخرجوا الصبح .. أخرج يا عم بسرعة .. دي هتبقي ضلمة " "بيقولوا في الجروب إن السهم خلاص إنتهى، والجيم أوفر" . "واحد كبير اوي واصل في شركة كذا قال إن فيه خبر لسه هينزل إن الشركة خسرانة، إمشي يا عم بسرعة قبل الخبر ما يوصل لكل الناس" .

وغيره من الأقاويل الكثيرة المتداولة ، ويبدأ مسلسل "رهي" بيع الأسهم . أتدري ماذا حدث لك ؟ لقد وقعت فريسة لمجموعة من ذئاب البورصة، دخلت في الفخ ورميت أسهمك، ورمي معك الكثير، وعلى الفور ستجد أن هناك على الأبواب فريقاً من الذئاب واقف ومستعد ومتأهب تماماً لاقتناص أسهمك فوراً، فلقد أفلت منك الزمام، وكان غيرك متربص بك لأنه أمهر منك ولأنه أعد لك "الفخ" الذي وقعت فيه . هذا ما حدث، ولكن هذا خطأ ، هنا يجب أن نقف مع أنفسنا ونبدأ بالتصالح معها حتى نواجه هذه المشاعر السلبية.

ثالثاً .. أهم الخطوات للحد من تأثير العواطف

هناك خطوات تساعد على الحد من تأثير العاطفة علينا، دعونا نناقشها سوياً ..

وضع خطة واضحة المعالم لهدفك من الاستثمار

ضع خطة أو إستراتيجية محددة لعملك، وضح بها أهدافك الاستثمارية بشكل بسيط وواضح، واجعل هذه الخطة هي مستشارك المالي، وراجع قراراتك مع خطتك لتري إن كانت هذه القرارات تتفق مع سياستك التي رسمتها وخططتها ومع أهدافك التي حددتها عند دخولك عالم البورصة، ثم ارجع في آخر اليوم ومعك تقريرك اليومي لتقيم أدائك وتقارن ما فعلته ونفذته مع ما خططته.

وراجع كل عملية قمت بها لترى إن كانت تتفق مع أهدافك الاستثمارية أم لا، وتعرف في أي الخطوات لم يحالفك الصواب وأي من الخطوات كانت ضمن خطتك الموضوعة مسبقاً وحالفك الحظ فيها، واصنع بنفسك قائمة لأخطائك حتى تتجنب تكرارها وقائمة أخري بنجاحاتك، وحدد نسب الفشل والنجاح في هذا اليوم .

حاول أن يكون هناك فترات هدوء لنشاطك

فليس مطلوب منك دائماً التواجد أمام الشاشة واتخاذ القرارات، حاول أن تنتظر فترة (جلسة أو جلستين) قبل اتخاذ قرار حاسم مغاير لخطتك وأهدافها، حاول أن تنام أو تسترخي، فعلمياً القدرة على التفكير السليم واتخاذ قرارات جيدة يكون حدوثه أكبر بعد فترة من النوم العميق واسترخاء للذهن.

وأخيراً .. حاول دائماً أن لا تحزن

فلا يسلبك الله شيئاً إلا عوضك خيراً منه، فهو الرزاق الكريم، وعنده رزق العباد وقد تكفل به سبحانه، فلا تحزن .. {وفى السماء رزقكم وما توعدون} .

الخلاصة .. في النهاية لا تستهين أبدا بالعاطفة في البورصة، وتذكّر أن لها تأثير قوي حاد عندما يتعلق الأمر بأموالك، فاحذر جيداً وانتبه ولا تدعها تجرفك بعيداً عن خطة قوية محكمة تضعها لاستثماراتك، راقبها ورشّدها ولا تجعلها تكون الوسيلة التي تحجب التفكير المنطقي وتجعل هناك حالة من القلق والخوف واللهفة على التنفيذ . لا تتعاطف وتكون ضحية للذئاب، حاول أن تكون من القناصة مرة وتصطاد الغنيمة قبلهم، أنت درست جيداً، وتابعت السهم وحركته جيداً، وحددت مستهدفك جيداً، وكسبت .. فلماذا أنت قلِق ؟ لا يوجد دائماً في البورصة ذلك الإنسان الذي يشتري دائماً وأبداً بأقل سعر للسهم أو يبيع أيضاً دائماً وأبداً بأعلى سعر، فلماذا تريد أن تكونه وهو أصلاً غير موجود دائماً، قد يحالفك الحظ وتكونه مرة أو مرتين أو أكثر، لكن ليس دائماً وأبداً .. إذن لماذا القلق ؟ أنت فعلت أحسن ما يمكنك أن تفعله، وليس مطلوباً منك أكثر من ذلك، كل ما هو مطلوب منك وبصورة مُلحة ألا تدع هذا الشعور يتملكك يوماً، لا تدع القلق يدخل حياتك وأنت تتاجر في عالم البورصة ولا تفتح له باباً . و تذكر دائماً أن تفعل كما قال الكاتب الأمريكي الرائع "ديل كارنيجى"[١٧]: (*كلما استهواني القلق على شيء لا أستطيع تغييره، أهز كتفاي وأقول أنساه*) . و يقول: (*إن هناك ١٨ كلمة ؛ كلمات يجب علينا أن نلصقها على مرآة الحمام في بيوتنا حتى نستطيع - كلما غسلنا وجوهنا - أن نغسل أيضاً عقولنا من القلق*)، وهي كلمات من تأليف الدكتور "رينولد نايبور": (*الله وهبني السكينة كي أقبل بما لا أستطيع تغييره، والشجاعة لتغيير ما أستطيع، والحكمة لتمييز الفرق بين الاثنين*) .

و من ملأ قلبه بالرضا بما حدث له، ملأ الله صدره غني وقناعة، فلا تسخط على ما حدث، فقد حدث، تعلم من الخطأ ولا تكرره، ما لا يكسرك يقويك، وتعلم أن تكون راضياً، فالرضا يُفرغ القلب لله، والسخط يُفرغ القلب من الله .

١٧- كتاب دع القلق وابدأ الحياة - ديل كارنيجي - ص ١٦٩ .

الباب الثالث

الدخول إلى عالم البورصة

الفصل الثامن
لماذا الدخول في البورصة

بعد أن تعرفنا على نشأة البورصة ومعناها، يتبادر إلى الذهن على الفور العديد من الأسئلة .. لماذا هذا التسابق للتعرف على عالم البورصة ؟ لماذا تدخل الشركات لتسجل نفسها في البورصة ؟ لماذا يدخل الأفراد والمؤسسات للبورصة ؟ هل هناك مكاسب كبيرة لهذه الدرجة ؟ هل عائد البورصة أفضل من عوائد أوعية الاستثمار في البنك ؟ هل هذا العائد مضمون مثل عائد البنك ؟ هل يجب أن أذهب إلى شركة السمسرة لمتابعة الشاشة ؟ هل وهل وهل .. أسئلة عديدة قبل الدخول .. من حقك أن تعرف إجابتها ..

لماذا تدخل شركة إلى البورصة لأول مرة

من الصعب على أي مستثمر أن يُمول شركة كبري برأسماله الشخصي، لذلك يلجأ لتقسيم رأس المال إلى أقسام صغيرة تسمي الأسهم، ويبيع هذه الأسهم بناءً على القوانين المنظمة لهذه العملية، وهذا بهدف تقسيم المخاطرة وتجميع رأس المال اللازم لقيام الشركة، وقد تدخل الشركة البورصة عن طريق إصدار السندات إن كانت بحاجة لقروض طويلة الأجل. وإذا ما رغبت شركة في الحصول على أموال لبدء نشاطها عن طريق إصدار أسهم فعليها أن تخطر هيئة سوق المال بذلك، ويجب ألا يتجاوز عدد الأسهم المصدرة الحد الأقصى المرخص به، ويطلق على الجزء المصدر من رأس المال المرخص به "رأس المال المصدر"، وقد يتم بيع الأسهم المصدرة لمؤسسي الشركة أو لغيرهم من المستثمرين، وإذا تقرر عرض الأسهم المصدرة أو جزء منها للبيع للجمهور - سواء عند تأسيس الشركة أو عند زيادة رأسمالها - فإنه يطلق على ذلك طرح للاكتتاب العام ***Initial Public Offering***، ويجب على الشركات التي ترغب في

طرح أسهمها للاكتتاب العام في مصر أن تقدم نشرة تمهيدية لهيئة سوق المال كوثيقة رسمية تتضمن شروط الطرح ومعلومات عن نشاط الشركة والغرض من إصدار الأسهم الجديدة وكيفية استخدام حصيلة الطرح .. الخ، وكذلك يجب عليها نشر موجز للنشرة بعد اعتمادها من الهيئة في صحيفتين محليتين واسعتي الانتشار، وبعد موافقة الهيئة يحق للشركة أن تطرح أسهمها للبيع للجمهور، ويجب على الشركة التي طرحت أسهمها للاكتتاب العام أن تتقدم لقيدها بجداول البورصة حتى يجري تداول السهم من خلالها وفقاً لقوانين الهيئة، وتستعين الشركات في طروحات الاكتتاب العام وبيع الأسهم للمستثمرين من الأفراد والمؤسسات ببنوك الاستثمار وشركات السمسرة والترويج وغيرها من المؤسسات .

تقوم شركات الترويج وتغطية الاكتتاب وشركات السمسرة في مصر[18] بتوقيع اتفاقية مع الشركة المصدرة يتعهدون فيها ببذل الجهد لترويج وبيع الأسهم، ويقومون بهذا الدور مقابل عمولة، ويتم تحديد سعر الطرح بواسطة كل من الشركة المصدرة وبنك الاستثمار وشركات السمسرة والترويج وتغطية الاكتتاب، وينبغي أن توافق الهيئة على هذا السعر، وبعد ذلك يُفتح الباب أمام الجمهور للاكتتاب العام . و أثناء عملية الاكتتاب يقدم المستثمرون المحتملون طلباتهم لشراء الأسهم فإذا كانت الطلبات أكثر من الأسهم المعروضة يقال أن الاكتتاب قد تمت تغطيته أكثر من مرة، وفي هذه الحالة تتم عملية تخصيص الأسهم على المستثمرين بنسبة عدد الأسهم المصدرة على عدد الأسهم المكتتب فيها من الجمهور، وإذا ما ترتب على ذلك وجود كسور في عدد الأسهم فإنه يتم حساب جبر الكسور في مصر لصالح صغار المستثمرين . و إذا كان عدد طلبات الشراء أقل من الأسهم المعروضة يعلن أنه لم يتم تغطية الاكتتاب بالكامل، وقد يتم مد فترة الاكتتاب لحين التغطية بالكامل، فإن لم يتم ذلك يتعين على البنك الذي تلقي المبالغ من المكتتبين نيابةً عن الشركة أن يرُد إليهم هذه المبالغ كاملة وتُلغي عملية الطرح . والأمثلة على هذه الاكتتابات كثيرة طبعاً ؛ كما حدث في اكتتاب "موبينيل"، واكتتاب "المصرية للاتصالات" الشهير، واكتتاب "طلعت مصطفى"، واكتتاب "بايونيرز" خلال عام ٢٠٠٨م، وغيرها من الاكتتابات التي تحدث

١٨ـ في الدول المتقدمة يتم ضمان تغطية الاكتتاب عن طريق ضامن، ويتم توقيع اتفاقية يلتزم الضامن فيها بتغطية الاكتتاب ويضمن للمُصدر سعر أدنى لبيع الأسهم، فإذا لم يستطع الضامن بيع جميع الأسهم بالسعر المتفق عليه أو بما يزيد عليه، فإنه يوافق على شراء بقية الأسهم بنفسه، ويقوم بتحمل تلك المخاطرة في تغطية الاكتتاب مقابل عمولة على بيع أسهم بسعر أعلى، ويتحدد سعر الطرح بناءً على مفاوضات مع الشركة المصدرة، ويسبقها عملية ترويج مبدئية لكبار المستثمرين والمؤسسات للحصول على تعهدات مبدئية منهم بشراء كميات من الأسهم في حدود سعرية معينة عند بدء عملية الطرح .

بصورة كبيرة إلى حد ما في السنوات الأخيرة . و الاكتتاب في الأسهم نوعين ؛ الأول يكون خاصاً أو مغلقاً، أي مقصوراً على المؤسسين وحدهم، والثاني يكون عاماً، يمكن لأي شخص مسجل بالبورصة أن يشترك فيه، أما الاكتتاب في السندات فغالباً ما يكون عاماً .

لماذا تقوم شركة بزيادة رأسمالها من خلال البورصة

تقوم بعض الشركات المدرجة بالبورصة بتمويل زيادة رؤوس أموالها للتوسع في مشروعاتها الحالية أو الدخول في توسعات جديدة من خلال بورصة الأوراق المالية بدلاً من الاقتراض من البنوك لأن البورصة توفر لها تمويلاً بدون مقابل، فهي لا تتحمل أية فوائد أو أعباء مثلما يحدث لو لجأت للبنوك، كما أن هناك العديد من الصعوبات التي تضعها بعض البنوك لمنح هذه القروض بخلاف التشدد النسبي لمعايير الاقتراض منها .كذلك فإن دخول شرائح عديدة من المستثمرين وزيادة أعدادهم ضاعف من أحجام السيولة في السوق، بالإضافة إلى أن شرائح كبيرة من صغار المستثمرين تدخل السوق فقط من خلال الاكتتابات .

لماذا تدخل أنت للاستثمار في البورصة

البورصة كما قلنا سوق يتم فيها بيع وشراء رؤوس أموال الشركات، دخولك البورصة معناه أنك قررت أن تشتري جزءً من رأسمال الشركة وتصبح مساهماً فيها، وبشرائك أسهم في هذه الشركة كمساهم يكون لك نوعين من الأرباح .

أرباح موزعة

هي الأرباح التي تحققها الشركة المساهمة، وفيها تقوم الشركة بتوزيع جزء من أرباحها على جميع المساهمين فيها في صورة كوبون يتم صرفه سنوياً أو نصف سنوي أو كما تعلن الشركة من خلال قرار الجمعية العمومية، وغالباً ما يكون هذا الكوبون أعلى من العائد الذي تحصل عليه لو وضعت أموالك في البنك، وإلا ما كنت استثمرت في البورصة وتحملت المخاطرة .

العائد الرأسمالي

هو عبارة عن المكسب الذي تحققه نتيجة الارتفاع في أسعار الأسهم على شاشات البورصة ؛ بمعني أنك تقوم بشراء سهم بسعر معين ويزيد التداول على هذا السهم وبالتالي يزيد سعره فتقوم أنت بالبيع بزيادة في السعر وتكسب الفرق بين السعرين .

الفرق بين الطريقتين

يكمن الفرق في مقدار الأرباح التي تحصل عليها، فطريقة الأرباح السنوية تعطيك أرباح تتراوح بين ١٥٪ و٤٠٪ سنوياً، ومخاطرها أقل، وكما قلنا فإن هذا العائد أكبر بكثير من عائد البنوك الذي قد يصل إلى ١٠٪ أو أكثر قليلاً ، أما طريقة شراء وبيع الأسهم على شاشات التداول فهي تعطي أرباحاً أكبر قد تصل إلى ١٠٠٪ أو أكثر، وقد تخسر، أي أن مخاطرها عالية فالأمر هنا يتوقف على طبيعة المستثمر ، ولكن بصفة عامة فإن المهارة والذكاء هنا تكمن في طبيعة المستثمر الذي ينوع استثماراته ما بين أسهم ذات أرباح عالية وبين جزء لأسهم ذات عائد استثماري أو أسهم المخاطرة، بما يسمح له بالاستفادة من فرصة الأرباح الكبيرة وكذلك يحمي نفسه من المخاطر العالية بالجزء الآخر، وهنا تكون الفائدة قد تحققت .

حقوق المستثمرين في البورصة

لا يمكن لأي شخص يملك أسهماً يتم تداولها في البورصة أن يطور أداءه الاستثماري دون معرفة ووعي بحقوقه التي أتاحتها له القوانين ، إلا أن طبيعة المساهمين الذين يغلب على كثير منهم طابع الاستثمار للمضاربة وصغر حجم المساهمات وعدم الاهتمام بثقافة البورصة مع قلة الخبرة المالية والمحاسبية جعلتهم لا يستفيدون من تلك الحقوق.

مصادر حماية حقوقك كمستثمر

- الدستور ؛ حيث يضمن لك الحقوق التالية .. مبادئ المساواة والعدالة وتكافؤ الفرص، حق الشكوى والتقاضي .

- القواعد العامة للقانون المدني: نظرية التعسف في استخدام الحق. قانون الشركات رقم (١٥٩) لسنة ١٩٨١م . قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢م .

الحقوق الأساسية لجميع المستثمرين

من أبرز حقوقك كمساهم في الشركة التي اشتريت أسهمها الآتي:

الحق في الملكية ونقلها:

حيث يتيح هذا الحق للمساهم تملك نسبة في رأسمال الشركة بمقدار ما يحصل عليه من أسهم، ويمكنه نقل هذا الحق للغير.

الحق في اتخاذ القرارات داخل الشركة التي تساهم فيها:

- ومن ذلك الحضور والتصويت في الجمعيات العمومية للشركة، وحق التصويت هذا هو سبيل المساهم إلى الاشتراك في إدارة الشركة، وهو حق يجوز له التنازل عنه لغيره، ولكل سهم صوت إلا إذا كان للسهم امتياز خاص بأن يكون متعدد الأصوات، بالإضافة إلى إمكانية انتخاب وعزل مجلس الإدارة.

- عدم السماح لأعضاء مجلس الإدارة بأن يستقبلوا التأييد لهم في الجمعية العامة عن طريق الحصول من المساهمين على توكيلات بالحضور (مادة ٥٩ قانون الشركات).

- إلزام الجمعية العامة بالنظر فيما يراه مالكو ٥٪ من رأس المال على الأقل للعرض على الجمعية (المادة ٦٣ قانون الشركات).

- التصريح لمالكي ١٠٪ من رأس المال على الأقل بطلب عقد جمعية عامة غير عادية فإذا لم يقم مجلس الإدارة بدعوتها أبلغوا مصلحة الشركات لتقوم بدعوة الجمعية العامة.

- بطلان أي نهى على حرمان المساهم من حق حضور الجمعية العامة ومن المناقشة واستجواب أعضاء مجلس الإدارة ومراقبي الحسابات (مادة ٧٢ من قانون الشركات).

- حق عدد من المساهمين يمثل ثمن الأصوات الحاضرة في الجمعية أن يطلبوا اقتراعاً سرياً كلما تعلق القرار بعزل مجلس الإدارة أو إقامة دعوى ضدهم.

- حق المساهم في الحصول على المعلومات والتقارير المالية (مادة ٣٤٠ من لائحة القانون ٩٥ لسنة١٩٩٢)

- حق المساهم في إثبات معارضته لأي قرار بالجمعية وما يطلب إثباته في محضر الجلسة (المادة ٧٥ من قانون الشركات).

حق البقاء في الشركة:

فلا يجوز فصل أي مساهم من الشركة، ولا يجوز نزع ملكيته إلا برضاه، وذلك فيما عدا حالة التأميم التي تُنتزع فيها الملكية الخاصة وتتحول إلى ملكية عامة، كما أن لك أيضاً نصيباً في حصيلة تصفية الشركة .

الحق في الأرباح التي تحققها الشركة:

وذلك لأن المساهم يقدم حصته في رأس المال من أجل الربح، فلا يصح حرمانه من هذا الحق عند توزيع الأرباح وكذلك له الحق في الاحتياطي المتكون من الاقتطاعات من الأرباح .

الحق في الإطلاع:

حيث يتيح هذا الحق للمستثمرين حقهم في الإطلاع على بعض السجلات التجارية للشركة مثل قائمة أسماء المساهمين ومحضر اجتماعاتهم وبعض الدفاتر التجارية .

الحق في التصفية أو الفسخ:

يسمح هذا الحق *Right in Liquidation or Dissolution* للمستثمرين عند تصفية أو فسخ الشركة اقتسام موجودات الشركة، وذلك لأن المستثمر عضو فيها وقد قدم حصته في رأس المال، فإذا تم تصفية الشركة كان له حقه متعلقاً بموجوداتها، لأنه نمّى رأس المال .

الحق في الرقابة على إدارة الشركة:

من خلال الإطلاع والحصول على المعلومات والبيانات عن أداء الشركة، ومحاسبة مجلس الإدارة وتوجيه الأسئلة إلى مراقب الحسابات، وقيام مراجعي الحسابات بمراجعة نشرات طرح الأوراق المالية وفقاً لقواعد المحاسبة والمراجعة الدورية وضرورة تضمين تقرير مراقب الحسابات شهادة واضحة عن صحة ما ورد بنشرة الطرح وتحفظاته في حالة وجودها .

حق الأولوية في الاكتتاب:

وذلك إذا قررت الشركة زيادة رأس المال، فإن الأولوية في الاكتتاب تكون للمساهمين القدامى، لأنهم أولي بالأموال الاحتياطية وموجودات الشركة، فيعطي لهم الحق في المساهمة في زيادة رأس المال خلال مدة معينة، ثم يباح للمساهمين الجدد بعد ذلك .

حق الشكوى للجهات الإدارية المختصة:

مثل الهيئة العامة للرقابة، وهيئة الاستثمار في الحالة المصرية، أو ما يماثل تلك الجهات في الدول العربية الأخرى .

حق التنازل عن السهم:

للمساهم أن يتصرف في البيع أو الهبة أو غيرهما، ويُعد باطلاً كل شرط يحرم المساهم من هذا الحق .

حقوق أخرى على الشركة التي تستثمر فيها:

يجب أن تعرف أن لك أيضاً حقوق على الشركة التي تستثمر فيها، تضمنها وتحميها لك الجهة المسئولة حيث يلزم "قانون سوق رأس المال" الشركات المقيدة داخل البورصة بالآتي:

- أن تنشر بصفة دورية المعلومات الخاصة بها عن طريق الصحف، حيث تُلزم قواعد البورصة كل الشركات المقيدة بأن تقدم للبورصة قوائم مالية ربع سنوية تلتزم في إعدادها بالمعايير المصرية للمحاسبة، وقيام مراجعي الحسابات بمراجعة نشرات طرح الأوراق المالية وفقاً لقواعد المحاسبة والمراجعة الدولية وضرورة تضمين تقرير مراقب الحسابات شهادة واضحة عن صحة ما ورد بنشرة الطرح وتحفظاته في حالة وجودها .

- ضرورة حصول أي عضو من أعضاء مجلس الإدارة على موافقة الجمعية العامة قبل قيامه بمباشرة نشاط من الأنشطة التي تزاولها الشركة (مادة ٩٨ من قانون الشركات) وقبل إبرام عقد من عقود المعاوضة مع الشركة، كما لا يجوز لعضو مجلس الإدارة التصويت على أي عملية يكون له فيها مصلحة قد تتعارض مع مصالح الشركة (مادة ٩٧ من قانون الشركات).

- التزام الشركات بمبدأ الشفافية فيما يخص تداول أسهمها من حيث توفير المعلومات والبيانات المتعلقة بنشاطها ووضعها تحت تصرف المساهمين كما أن عليها الالتزام بالإفصاح بصورة منتظمة عن كل الأحداث التي قد تؤثر على أعمالها وأرباحها بوضوح وصدق .

- إنشاء صندوق تأمين المتعاملين في مجال الأوراق المالية ضد المخاطر غير التجارية وصندوق ضمان التسويات المالية لمراكز المتعاملين في البورصة .

- كما يجب على كل من تلك الشركات أن تنشر في غضون ثلاثة أشهر ملخصاً لتقرير مجلس الإدارة في جريدتين يوميتين واسعتي الانتشار،

ومن المفروض أن تلتزم جميع الشركات بقوانين سوق المال ولا تتحايل عليها وإلا تتعرض للمخالفات التي تتراوح بين عقوبات مالية أو وقف النشاط أو إلغاء الترخيص .

رؤية واقعية من السوق المصري

لو وقفنا قليلاً ونظرنا إلى الواقع العملي سنجد أن هناك الكثير الذي يجب مراعاته، فحتى نكون واقعيين فإن الجهة المسئولة تحاول من خلال القوانين التي تُطورها كل فترة أن تراقب الشركات وتتابعها للمحافظة على حقوق المساهمين، وتسن القوانين لذلك، إلا أن الأمر ما زال يحتاج إلى اهتمام أكثر لأن هناك شركات تنسي أن هناك جهة رقابية "سوق المال"، وتسير في طريق "سوء المال" .

١) فهناك عدد من الشركات التي ما زالت بها نسبة ملكية عامة وتخضع لتدقيق "الجهاز المركزي للمحاسبات" فتتأخر في إرسال ميزانياتها نتيجة تأخر جهاز المحاسبات في مراجعة قوائمها المالية، فإذا كانت البورصة تطلب القوائم خلال ٤٥ يوماً من انتهاء الفترة المطلوب عنها القوائم فقد تم مد تلك الفترة لهذه الشركات إلى ٦٠ يوماً، ومع ذلك تتأخر في إرسال قوائمها خلال الفترة المطلوبة، ورغم إقرار غرامات على التأخر في إرسالها، فإنه على المستوي العملي لم يتم بعد الأخذ بذلك بالصورة المطلوبة، وإذا كان هناك بعض الشركات تُرسل القوائم مع التأخر في توقيت الإرسال فإن هناك شركات كثيرة أخري لا ترسل قوائمها لشهور عديدة، وكذلك لا تنشرها، ومنها بنوك معروفة وكثير من شركات القطاع الخاص، حيث يغلب على كثير من رجال الأعمال المعروفين في الساحة الاقتصادية المصرية عدم نشر قوائم، والبعض الأخر الأكثر شهرة يؤخرون إصدارها مما يعرضهم لمخالفة قرارات سوق المال .

٢) تأخر رؤساء بعض الشركات في الإفصاح عن بعض الأحداث الجوهرية مما يؤدي إلى استفادة شرائح معينة في السوق، مما يشير إلى أن درجة الإفصاح والشفافية لا تزال منقوصة خاصةً وأن عقوبات الهيئات الرقابية غير رادعة في هذا الشأن، ولذا فإن المعلومات الكاملة التي يجب على المتداول في البورصة أن

يحصل عليها يجب أن يتم النص عليها في قانون، كما هو معمول به في قوانين الدول العربية الأخرى مثل السعودية وقطر والبحرين والإمارات .

٣) كما أن الهيئة كجهة مشرفة على السوق أحياناً تتجاهل ظروف انخفاض الأسعار بالسوق، ولا يتحدث المسئولون بها إلا بعد انتهاء موجات الهبوط، ومن ثَم الحديث عن تَحسن الأسعار وربطها بأسباب غير واقعية في كثير من الأحيان .

٤) بالإضافة إلى أن الثقة بشركات الوساطة كجهة لنصح المتعاملين محدودة، فهي تهدف أساساً للحصول على العمولة سواء من البائع أو من المشترى، ومن ثَم يهمها إتمام الصفقات بغض النظر عن الإضرار بأي من الطرفين .

٥) بالإضافة إلى أن هناك بعض الجهات (شركات وساطة كبيرة - إدارات الاستثمار بالبنوك .. الخ) تصدر تقارير معلَنة عن السوق، هذه التقارير لا يكون دائماً الهدف منها هو التوعية أو الصدق لعموم المستثمرين، ولكنها تكون ذات مصلحة في توجيه السوق وجهة معينة، ولا يجد صغار المستثمرين من يدافع عن حقوقهم إذا أدت بهم هذه التقارير المعلنة إلى كوارث مالية .

٦) وأيضاً لابد للجهات المسئولة أن تهتم بثقافة التعليم وتوعية الأفراد بأصول التعامل السليم، والتنبيه والتحذير دائماً من ثقافة المضاربة العشوائية التي باتت تستشري في أجواء بورصتنا، وتعزيز الوعي الاستثماري العام وبحث السبل التي تكفل الحيلولة دون طغيان هذه الثقافة على ثقافة البورصة .

الفصل التاسع
الاستثمار والمضاربة

في عالم البورصة تواجهنا بعض المصطلحات الاقتصادية التي كثيراً ما نسمعها وأحياناً نرددها وأحياناً أخري نتجاهل الدخول في تفاصيلها لأننا نشعر أنها لا تعنينا في شيء خلال تواجدنا أمام شاشة التداول مثل الاستثمار أو المضاربة ، ولكن هذا خطأ .. فينبغي علينا معرفة معناها لأنها سبيلنا إلى التواجد الصحيح في البورصة والوصول إلى هدفنا من هذا التواجد .

أولاً .. الاستثمار Investment

هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن لشراء أصول ذات قيمة تُدعي "الأصول الرأسمالية" بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم، وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل باحتمال عدم تحقيق هذه التدفقات، وتتفاوت أهداف الناس من استثمار أموالهم، فمنها مثلاً الرغبة في توفير دخل إضافي في المستقبل لتأمين الاحتياجات الضرورية التي قد لا يستطيع الأفراد توفيرها في حال عدم استثمارهم، وهناك آخرون يستثمرون أموالهم على أمل التعويض عن الآثار السيئة التي قد يخلفها التضخم على مدخراتهم بمرور الوقت، وهناك من يستثمر لمجرد إشباع متعة التحدي التي تصاحب اتخاذ القرارات الاستثمارية . و يوصف المستثمر بالمستثمر الناجح إذا استطاع تحقيق أرباحاً من بيعه لاستثماراته أو حقق دخلاً منها بشكل يساعد على تحقيقه لأهدافه المالية التي وضعها لنفسه، وأفضل وسيلة لنجاحه تكمن في زيادة الوعي بآليات الاستثمار وأوعيته المختلفة

كالأسهم وصناديق الاستثمار، وإطلاعه على آلية عمل السوق المالية، ومعرفته بما تساهم به لوائح هيئة السوق المالية في حمايته كمستثمر، وكلما زادت معرفته بهذه الآليات ارتفعت قدرته على اقتناص الفرص الاستثمارية، واستطاع تجنب مخاطر الاستثمار .والمخاطرة عبارة عن حالة عدم التأكد المحيطة باحتمالات تحقق أو عدم تحقق العائد المتوقع في الاستثمار، وعندما نستثمر فإننا نشتري سهماً أو أكثر من أسهم شركة معينة (أو مجموعة من الشركات)، ويعتمد العائد الذي نجنيه من هذا الاستثمار على أداء الشركة أو الشركات التي نستثمر فيها، وعند تحقيق الشركات أرباحاً فهي تشرك المستثمر في عوائدها من خلال الأرباح التي توزعها، وقد يحقق المستثمر أرباحاً من بيعه لأسهم الشركة التي قد ترتفع أسعارها بسبب ارتفاع عوائدها، أما إذا كان أداء الشركات سيئاً فإنها لن توزع أرباحاً، ومن المتوقع تبعاً لذلك أن تهبط أسعار أسهمها .

العوامل التي تحكم عملية الاستثمار

يهدف الاستثمار إلى الحفاظ على رأس المال والحصول على إيراد وزيادة قيمة رأس المال سواء كان هذا الاستثمار طويل الأجل *Long Term Investment* أي لمدة سنوات أو استثمار قصير الأجل *Short Term Investment* لمدد أقل من ذلك، والمستثمرين بصفة عامة ذوي سيولة عالية، وعادةً يكونوا غير قادرين على مجاراة السوق والتذبذب الموجود فيها لعدم تفرغهم للتواجد بالسوق ومراقبتها بشكل يومي أو أسبوعي، ويعتبر الاستثمار في سوق الأوراق المالية من أهم المجالات الاستثمارية التي تستوجب وضع أسس علمية تضمن نجاح هذه العمليات الاستثمارية، وذلك وصولاً لتكوين محفظة استثمارية تضمن تحقيق مكاسب وتعوضنا عن العائد من الأوعية الاستثمارية الأخرى، ومن هذه العوامل:

العائد Return :

هو الفائدة أو ربح الأسهم الذي يُدفع لك عند استثمارك والذي غالباً ما يعبّر عنه كنسبة مئوية من رؤوس الأموال المستثمرة، ويمكن أن يختلف في أهميته اعتماداً على احتياجاتك، فحسابات التوفير تميل إلى إعطاء عائد بنسبة مئوية قليلة، في حين أن السندات يمكن أن تعطي عائد بنسبة مئوية أعلى، وإذا كنت توفر للمستقبل البعيد (المدى الطويل) فإنك قد تبحث أيضاً عن استثمارات تنتج عائد مناسب لك عندما تتقاعد فعلاً، والبورصة تعطي عوائد تختلف باختلاف طريقة استثماراتك فيها والعائد من الأوعية

الاستثمارية الأخرى (البنوك) يؤثر على الاستثمار في البورصة، فارتفاع العائد في هذه الأوعية يؤدي إلى انخفاض عمليات التعامل في البورصة لأنه سيوجه كثير من الأموال إلى البنوك للتمتع بهذا العائد الكبير الآمن، وبالعكس فإن انخفاض أسعار الفائدة يعمل على ترويج التعامل في الأسواق المالية .

المخاطرة Risk:

تمثل احتمالات المخاطر المتوقعة أو ما يسمي بعنصر عدم التأكد *Uncertainty* في مجال تقييم المشروعات، وبالنسبة للمستثمر هو احتمال خسارة بعض أو كل استثماراته، إذ أن الأسهم التي تحمل عوائد أو مزدودات مماثلة ليست بالضرورة تحمل نفس معدلات الخطورة، مما يدفع المستثمر إلى وضع تقييم للوصول إلى حالات من الموازنة بين معدلات الأرباح وما ينشأ عنها من مخاطر وبالشكل الذي يجعل قراره أقرب إلى الصواب، فكل مستثمر لديه مستوى متفاوت من المخاطر، فالمستثمرون المحافظون يبحثون عن فرص تُقدم لهم بعض الإجراءات للسيطرة على عوائدهم مثل سندات التوفير ذات العائد المضمون وقد يختارون أن يتركوا بعض الفرص ذات النمو العالي وذلك للمحافظة على نقودهم في استثمارات بمعدل عوائد مضمونة بدرجة أكبر، وكذلك فإن النقود المستثمرة في الأسهم سوف تتحمل بعض المخاطر، فمثلاً الاقتصاد الجيد أو الأرباح الجيدة لشركة ما تمتلك فيها أسهماً قد يعني أن قيمة أسهمك ترتفع، أما إذا ضعف الاقتصاد أو تعرضت هذه الشركة لدعاية سلبية فإن سعر السهم قد ينخفض، وتحمُل بعض المخاطر يعني خروجك سالماً من الانكماش على أساس أن السعر سيرتفع وأن قيمة أسهمك ستحتفظ بمعدل نمو عالي مع الوقت .

الوقت Time:

إن عملية شراء الأوراق المالية محدودة بفترة زمنية، حيث يتحدد بموجبها الوقت الذي يحتفظ فيه المستثمر بالأسهم والسندات، ويرتبط عامل الزمن بنوع الشركة ونظرة المستثمر وتوقعاته بالنسبة لنمو الشركة وتطورها.

السيولة Liquidity:

هي الموجود النقدي المتوفر لدي المستثمر أو الشركة وبالشكل الذي يضمن سد الاحتياجات، بحيث لا يضطر لبيع الأوراق المالية والتي قد تسبب الخسارة أحياناً لحل مشكلة نقص السيولة.

ثانيا .. المضاربة Speculation

يتردد مصطلح المضاربة كثيراً في عالم البورصة، ولكي نفهم معناه نحاول أن نعرف ما الذي يجعلنا نُفرق بين المتعاملين في البورصة لنقول أن هذا مستثمر وهذا مضارب أما هذا فمقامر. فنجد أنه إذا كان المستثمر الف على هو ذلك الشخص الذي يكون على استعداد أن يتحمل درجة معقولة من المخاطرة أملاً في الحصول على عائد معقول، فإن المضارب يكون هو ذلك الشخص الذي يكون على استعداد لتحمل درجات عالية ومتفاوتة من المخاطرة أملاً في الحصول على عائد مرتفع في صورة أرباح نتج من التقلبات في أسعار الأسهم، أما إذا تعدي المستثمر الحدود المعقولة في عملية استثمار لأي رغبة غير معقولة وبدرجات مخاطرة غير محسوبة سعياً وراء الربح العالي، أي نجده فجأة قد دخل في سهم لشركة خاسرة وتعاني من مشاكل إدارية وسمعتها رديئة لمجرد أنه سمع شائعة معينة عن زيادة رأسمالها مثلاً، فيصبح هنا هذا التصرف مقامرة، فالمقامرة هي مراهنة على دخل غير مؤكد، فهو هنا قام بشراء وبيع الأوراق المالية بهدف تحقيق أرباح سريعة على المدى القصير. أما المضاربة تكون بدخولك في السهم والكسب منه وقد يكون بين شرائك وبيعك له بضع دقائق أو يوم أو أكثر وذلك يعتمد على وضع السوق وأغلب المستثمرين ذوي السيولة القليلة يتخذون من المضاربة مصدر للربح السريع، والمضاربة ضرورية إلى درجة معينة في البورصة لأنها ترفع من درجة سيولة السوق، ولكن قد تكون لها نتائج سلبية جداً إذا أسيء استخدامها .

ثالثاً .. أنواع المتعاملين في البورصة

ينقسم المتعاملون في سوق الأوراق المالية إلى ثلاثة أنواع رئيسية .. النوع الأول يطلق عليه مستثمر *Investor* ، والنوع الثاني مضارب *Trader* أما النوع الثالث يطلق عليه مقامر..

١ ـ المستثمر

هو الفرد أو المؤسسة التي تشتري الأسهم وتحتفظ بها لمدة طويلة قد تصل إلى سنوات، وهو صنف من المستثمرين لديه مبلغ من المال يخصصه للاستثمار بغرض استغلال هذا المبلغ للحصول على أعلى عائد ممكن (أكبر طبعاً من عائد البنك) وأقل مخاطرة ممكنة، وليس لديه وقت لمتابعة الشاشة كل يوم أو حتى كل

أسبوع، فهو يتابع مواعيد صرف الكوبونات أو الميزانيات ونتائج الأعمال، أو أخبار الشركة حتى يطمئن على أحوالها بصفة عامة، يطمئن مثلاً أن صاحب الشركة ما زال في مصر لم يهرب بفلوسه وأسهمه خرجت من التداول داخل المقصورة، أو أن هذه الشركة لم تُخصخص أو تباع وستذهب فلوسه أو تُجنب لحين إتمام الخصخصة أو خلافه، وهذا النوع من الاستثمار طويل الأمد .

٢ ـ المضارب

هو الفرد أو المؤسسة التي تشتري الأسهم وتبيعها في مدة زمنية قد تتراوح من يوم إلى عدة أسابيع، وقد تصل في بعض الحالات إلى شهرين أو ثلاثة أشهر، أي هو النوع الذي يبحث عن الربح المالي السريع، وهذا النوع من التعامل يطلق عليه "الاستثمار قصير الأمد" .

٣ـ المغامر (مقامر)

فهم المغامرون (المقامرون) الذين يدخلون البورصة بغرض الربح السريع دون معرفة بقوانين وقواعد البورصة والأسواق المالية، ويدخلون سريعاً بناءً على أخبار أو توصيات أو حِس خاص بهم، ويخرجون سريعاً كما دخلوا .

رابعاً .. أنواع المضاربين في البورصة

ينقسم المضاربون إلى أنواع ؛ وتتوقف هذه الأنواع على مفهومك لعامل الوقت وصلته بأهدافك الاستثمارية، فالوقت قد يكون صديقك أو عدوك، فهل أنت مضارب عشوائي على حسب الأخبار أو الشائعات .. تُتابع ساعة أو أقل ؟ أم مضارب يومي .. من بداية التداول حتى النهاية ؟ أم مضارب أسبوعي .. من يوم الأحد إلى يوم الخميس ؟ أم مضارب شهري .. من ٧ أيام إلى عدة أشهر ؟ وسأوضح لك أكثر ما المقصود بكل مفهوم منها لتحاول أن تصل إلى أقرب المفاهيم إلى طبيعتك الاستثمارية ..

- المضارب العشوائي

يدخل السوق في لحظة معينة من اليوم ليقوم بعمليات بيع وشراء عديدة في اليوم الواحد، ويتطلع إلى تحقيق أرباح متفرقة عبارة عن قروش إلى عدة جنيهات وفقاً لسعر السهم، وهؤلاء المضاربين يحتفظون

بالأسهم لمدة زمنية قصيرة خلال ساعات التداول، ويسمي هذا النوع من التداول بالتداول السريع الخاطف *Random Trading* لأن مدة التداول تدوم لدقائق أو ساعات محدودة خلال جلسة التداول، وهذا المضارب يدخل ويخرج بسرعة خاطفة ويرضي بتحقيق أقل الأرباح لكن بصورة متكررة ومضمونة، يحسب سعره وعمولة الشركة ويضع مكسب قليل على حسب سعر السهم ويبيع ويشتري مرة أخري .. وهكذا، وفي نهاية اليوم يتم إقفال جميع حساباته، وحتى يستطيع المتداول الخاطف تحقيق الربح، عليه شراء كميات كبيرة من السهم، وهذا النوع من المضاربة خطر جداً وله معدل فشل مرتفع، ولهذا فإن الربح القليل من كل عملية مضاربة واحتمالية خسارة سلسلة من العمليات تجعل منه عمليات غير مناسبة إلا للمحترفين، والوقت هنا قد يكون صديقك أو عدوك حيث أن كل جزء من الوقت الف على إيجابياً أو سلبياً يضخم القلق الموجود في داخلك وعليك دائماً اتخاذ قرارات على أساس كل ثانية .

المضارب اليومي

هو من يملك القدرة على الدخول والخروج من السوق كل يوم وتكون لديه القدرة على التنقل بين القطاعات أثناء دورة السوق، ولا يوجد ما يمنع من العودة لنفس الشركة في اليوم التالي إن رأي هناك مجالاً لمواصلة صعودها، والمضارب اليومي *Day Trader* هو الذي يجب أن يقفل عملياته في نفس اليوم ليعيد ترتيب حساباته مع نفسه، وهو مضارب نشط يظل يمارس هذا النوع من التداول لحين انعكاس اتجاه الأسعار، وهذا قد يستغرق بضع دقائق أو ساعات أو قد تصل لأيام التسوية، وهو يحاول الحصول على الأسعار المتأرجحة الناجمة عن الحوادث الإخبارية أو الأحداث الاقتصادية التي تحرك السهم خلال مدة التداول، إذن هناك علاقة كبيرة بين المتداول عن طريق الخطف والمتداول اليومي، فكلاهما يفضل الدخول والخروج من السوق في نفس اليوم، والاختلاف يكون في مدة التداول، فقد يفضل المتداول اليومي (لو كانت هناك أخبار إيجابية) الانتظار إلى يوم أو يومين آخرين لحين التسوية .

المضارب الأسبوعي

هو الذي يحتفظ بالأسهم أكثر من يوم وحتى أسبوع ويجب أن يقفل عملياته في تلك الفترة، وقد يضع إستراتيجية إيقاف الخسائر مع نهاية اليوم للخروج إذا تغير اتجاه الأسعار بصورة عكسية، ويهدف هنا المتداول الأسبوعي *Swing Trader* (على عكس المتداول اليومي أو الخطف) لوضع خطة تقوم على

تحقيق ربح محدد من خلال التداول لفترة أطول نسبياً على مدار أيام الأسبوع، وغالبية هؤلاء يفضلون الخروج من السوق أيام الخميس وقبل عطلة السوق، ولكي تنجح المضاربة الأسبوعية فإنه يجب الدخول في عمليات التداول عندما تتجه الأسعار إلى الارتفاع ويكون الاتجاه قوياً، ويحدث ذلك عادةً عندما تكون الأسعار منخفضة أو تبدأ في الارتفاع بصورة كبيرة (على عكس المضارب العشوائي والمضارب اليومي)، فالمضارب الأسبوعي يضارب عادةً في أسهم محددة، وهذا النوع من المضاربين يحاول تجميع رأس المال في أسهم متحركة القيمة خلال فترة زمنية مقدارها بضعة أيام أو أطول من ذلك، وأحياناً يتخلي عن أسهمه ما بين يوم وآخر، وهدفه من ذلك زيادة الأرباح الناتجة من تذبذب أسعار الأسهم خلال بضعة أيام أو أكثر من ذلك، أما عن الضغط النفسي الواقع على المضارب الأسبوعي في معظم الحالات فهو أقل من ذلك الواقع على المضارب اليومي والمضارب العشوائي وذلك لأن الوقت هنا صديق أكثر من كونه عدو .

المضارب الشهري

هو مضارب يحتفظ بالأسهم من ٧ إلى ٣٠ يوم أو أكثر، وفي العادة فإنه يحتفظ بعدد كبير من الأسهم لحين ظهور أسهم أخرى واعدة، وهذا النوع من المضاربين يتأنى ويتحين الفرصة للقيام بعملية مضاربة لأن هدفه الأساسي هو الاحتفاظ بأسهمه والبقاء في ذلك الوضع، ولكن إذا استمرت الأمور إيجابية معه فإنه سيبقي لأطول فترة ممكنة، وفي كثير من الحالات فإن المضارب الأسبوعي يمكن أن يصبح مضارب شهري إذا زادت فترة احتفاظه بالأسهم وارتفعت الأسعار، ونظراً لأن المضارب يمارس عملية المضاربة لمدة طويلة من الزمن فإنه يجب أن يكون مستعداً لتغيرات السعر، والكثيرين منهم يعتمدون على أخذ مواضع معينة في السهم ترقباً لأخبار يعتقدون أنها سوف تؤثر إيجابياً على حركة السهم .

خامساً .. كيف تبدأ خطتك الاستثمارية

قبل البدء في الاستثمار هناك العديد من الأمور يجب عليك مراعاتها :

• اعرف وضعك المالي الحالي بواقعية، وتعرّف على مصادر دخلك ومصاريفك وتأكد من دفع التزاماتك أولاً، وحدد قائمة بديونك التي يجب سدادها، ثم خصص نسبة من دخلك للادخار شهرياً، وباقي المبلغ للاستثمار في البورصة .

• يجب أن تحدد المدى الزمني للاستثمار، هل تنوي استثمار أموالك للمدى القصير أو المتوسط أو البعيد، وهل تريد الدخل الناتج في المستقبل القريب أم المتوسط أم البعيد .

• معرفة البدائل المتاحة لك من حيث تكاليفها ومنافعها المتوقعة ومخاطرها (الخسائر أو الأضرار المتوقعة في كل بديل)، ومقارنة العوائد المختلفة لكل منها، وأن تُجري مسحاً شاملاً لكل فرص الاستثمار المتاحة لك وتقارن بينها وتحدد أولوياتك .

• يجب أن تحدد استعدادك لتحمل الخسائر وما إذا كانت خسارة جزء كبير من رأسمالك سوف تؤثر في أوضاعك المالية ومعيشتك أم لا، وعليك تفادي مجالات الاستثمار التي بها مخاطر مالية إذا لم تكن مستعداً لتحملها.

• يجب أن توزع أموالك وتنوع استثماراتك على عدة أوجه تخفيفاً للمخاطر بحيث تستثمر في محفظة مكونة من عدد من الأسهم، أو توزع المبلغ بين الاستثمار في الأسهم والاستثمار في السندات .. الخ .

• إذا كنت لا تملك الوقت والمعرفة والمهارات الضرورية لتجميع المعلومات وتحليلها والتقرير بشأن الاستثمار الذي يناسبك فيها بناءً على تلك المعلومات فإن عليك البحث عن شخص على درجة عالية من النزاهة والجدارة ليقدم لك الاستشارات الضرورية (قد يكون شركة وساطة)، وإذا لم تجد مثل هذا الشخص فعليك تفادي الاستثمار في الأسهم واللجوء إلى بدائل أخري للاستثمار (الصناديق أو الودائع المصرفية أو السندات) .

الأسس المطلوبة للتداول

هناك بعض الأسس الهامة والمتفق عليها للقيام بعملية التداول، منها ..

• تحديد الأهداف الاستثمارية ويفضل أن يكون من أهدافك جزء استثماري وجزء مضاربة، لتعظيم الربح وتقليل المخاطر .

• الاستفادة من كل معلومة صادرة من مصادر موثوق منها طبعاً، وكل بيان مالي موثق من الشركة (الميزانيات - حسابات الأرباح والخسائر - قوائم التدفقات والإيضاحات).

• متابعة أوضاع الشركة بالنسبة للسوق، ومتابعة هذه السوق كلها، مع ضرورة تفحص الشركة التي تنوي شراء أسهمها، ماذا كانت، ولمن، وموقف مالكي الشركة، سمعتهم المالية، ثم التوقعات المستقبلية لنشاطها وقدرتها على استيعاب التطورات، وتطوير الإنتاج والمنافسة، في ضوء ما يحدث من تطورات .

• دراسة أثر التغيرات الاقتصادية والسياسية الإقليمية والدولية على الاقتصاد الوطني بشكل عام وعلى الشركات التي تنوي الشراء فيها .

تحديد الهدف الاستثماري:

هناك أسس معينة لتحديد الهدف الاستثماري يجب مراعاتها دائماً والأخذ بها ..

• يجب على المستثمرين أن ينهوا احتياجاتهم الأساسية قبل البدء في عملية الاستثمار، وتكون هذه الأموال غير مخصصة لغرض حيوي ومهم للحياة حتى لا نبدأ بخطأ .

• يجب أن تكون هذه الأهداف على أساس (السن، الحالة المالية، الخطط المستقبلية، الاحتياجات)، فمن المؤكد أن احتياجاتنا تختلف باختلاف مراحل حياتنا؛ فمن الممكن أن نكون في مرحلة متقدمة في السن، أو من المحتمل أننا لا نزال في بداية حياتنا، وربما لا نزال في طور إنشاء أسرة، وربما نستعد للتقاعد، وربما نخطط لشراء منزل، إن هذه الأمور جميعاً تتطلب طرقاً مختلفة للتوفير، فحاجة المستثمر لزيادة دخله تتغير وفقاً لمراحل حياته، ولهذا فإن تحديد أهدافنا هو الخطوة الأولى والتي يجب أن تتبعها نظرة إجمالية بحيث نحدد الوقت اللازم لتحقيق كل هدف . وتتوزع مراحل دورة الحياة كما يلي :

١- مرحلة التجميع Accumulation Phase: هي المرحلة التي يبدأ فيها المستثمر أولي سنوات عمله، وفي هذه المرحلة يفضل أخذ مخاطرة مرتفعة لأنه يريد عائد أعلى من المعدلات السائدة ويريد العائد سريع، فلا يعجبه طول فترة الاستثمار، فإذا قررت مثلاً أن توفر لشراء غرض ثمين فإنك تحتاج للحصول على نقودك بعد فترة قصيرة نسبياً، في حين أنه إذا كنت في العشرينيات من العمر وتقوم بالتوفير للمستقبل فليست هناك حاجة أن تكون نقودك في متناول يدك، بمعني أنه بإمكانك أن تزيد في المخاطرة باستثمار نقودك بطرق تمكنها من أن تتضاعف خلال مدة طويلة .

٢- مرحله الثبات Consolidation Phase: هي المرحلة التي تكون في منتصف العمر بعد مرور فترة كافية من العمل، في هذه المرحلة يتم أخذ مخاطر متوسطة نسبياً لحماية ما تم تجميعه في الماضي، ورغبةً في تحقيق معدلات نمو مناسبة للمستقبل، ففي منتصف عمرك سوف تتأرجح بين الرغبة في زيادة الدخل وبين وجود الدخل بالدرجة الأولى، فالغرض من زيادة الدخل قد تشتمل على الادخار من أجل التقاعد أو أقساط المنزل أو تأسيس عمل تجارى، وجميعها أمور تتطلب توجيه الموارد المالية تبعاً لها .

٣- مرحلة الإنفاق Spending Phase: هي مرحلة التقاعد التي تنتهي عندها سنوات العمل، ويبدأ عندها الإنفاق وتقل احتمالات عملية الاستثمار، لذا يتم البحث عن أقل مخاطر حتى يتم الحفاظ على الأصول الموجودة، مع أخذ نسبة مخاطرة ضعيفة للغاية لتغطية معدلات التضخم وتغطية بعض الاحتياجات الأساسية كالدواء والطعام .

سادساً .. إستراتيجيات التعامل في البورصة

تختلف إستراتيجيات التعامل في البورصة وفقاً للعديد من العوامل ..

١- أنواع الإستراتيجيات وفقاً لطبيعة المتعاملين

حيث تختلف نوعية المتعاملين في البورصة ما بين مستثمر أو مضارب أو مغامر بالنسبة للمستثمر والمضارب ؛ يوجد لديهما إستراتيجيتان مختلفتان من أجل هدف واحد وهو الربح المالي، أما الصنف الثالث فلا إستراتيجية له ..

إستراتيجية المستثمر: تقوم على أنه يشتري أسهم الشركة التي تبدو له واعدة من حيث النمو، بحيث يستطيع بيعها بسعر أعلى بعد عدة سنوات، ويهمه قيمة العوائد (الكوبونات) التي يحصل عليها .

إستراتيجية المضارب : تقوم على أنه يبحث عن الأسهم التي تبدو له غير مُقيّمة على حقيقتها مؤقتاً لتحقيق ربح سريع في بضعة أيام أو أسابيع، أو حتى ساعات أو دقائق .

إستراتيجية المغامر : تقوم على حسب عواطفه وذوقه وأهوائه، والحقيقة أن المشكلة كلها تكمن في اختيار الأسهم الجيدة

٢- أنواع الإستراتيجيات وفقاً للمخاطر

حيث يختلف حجم المخاطر التي يتحملها المستثمر في البورصة ..

إستراتيجية قليلة المخاطر: دخل ثابت .. أفضل إستراتيجية هنا هي الشراء عند الهبوط الحاد والصبر، ثم البيع عند أعلى مستوى ممكن دون النظر إلى التغير اليومي ، ثم معاودة الكّرة، أي لا تكون مضارباً .

إستراتيجية متوسطة المخاطر: معدل نمو معقول .. أفضل إستراتيجية هنا هي الشراء عند التأكد من الصعود، ثم معاودة البيع بعد التأكد من الثبات .

إستراتيجية عالية المخاطر: معدل نمو عالي + دخل ثابت بسيط .. أفضل إستراتيجية هي المضاربة اليومية ومحاولة الحصول على نسبه ٣٪ ربح صافي يومي مرتين على الأقل أسبوعياً مع الشراء الدائم في حالات الصعود القياسية وركوب أي موجة تظهر، ثم يأتي في النهاية قرار الشراء طبقاً للإستراتيجية المحددة مسبقاً .

إستراتيجيات التداول للمضاربين

يستخدم المضاربون إستراتيجيات التداول والمضاربة قصيرة الأجل ويعتبروا مستثمرين قصيري الأجل، والفرق الرئيسي بينهم هو مقدار المخاطرة الراغبين في تحملها عند إدارة أموالهم، بمعني أنهم ينهون كل يوم وقد أقفلوا جميع حساباتهم مقابل ما يعتبر أكثر مخاطرة وهو الاحتفاظ بالأسهم لليوم التالي، حيث أن التفكير في وجود الكثير من المتغيرات الخارجية التي قد تؤثر على الأسهم ما بين يوم وآخر يعتبر مخاطرة لمن يحتفظ بالأسهم، ويفشل الكثير منهم بسبب سوء الإستراتيجية الاستثمارية ومنهجية القيام بها التي تجعلهم يقومون بعمليات مضاربة كثيرة وكبيرة، وفي الواقع فإن الكثير من المضاربين مغامرين لا يمكنهم التوقف عن التداول والمضاربة، ويتحقق النجاح في المضاربة اليومية عندما نتعلم كيفية إبطاء الوقت بصورة فعالة، ويتم تحقيق ذلك عن طريق القيام بعدد أقل من التداولات واختيار أنواع الاستثمار ذات فرص النجاح الأكبر والتي لها معدل مخاطرة إيجابي، أما المستثمرين طويلي الأمد فلا يقومون بهذا النوع من التمييز، ويرون أن هناك مخاطرة كبيرة في التداول والمضاربة على المدى القصير سواء تم الاحتفاظ بالأسهم لليوم التالي أم لا، وهم ينظرون إلى أية محاولة لتقسيم السوق إلى فترات زمنية على أنها

محاولة فاشلة . و دعونا نتفق .. نحن ذكرنا أن معايير التفريق بين المستثمرين والمضاربين تتمثل في الفترة الزمنية للاستثمار بالإضافة إلى اختلاف أولويات كلاً منهما في التركيز على العائد، إذن المستثمر يركز على العائد قبل أن ينصب اهتمامه على الفترة الزمنية، بينما المضارب يُبدي اهتماما أكبر للاستحقاق والفترة الزمنية، وبالتالي فإن الواقع العملي يفرض علينا وجهة نظر مؤداها أنه "لا يوجد مستثمر مائة بالمائة كما لا يوجد مضارب مائة بالمائة"، فهناك مضاربون تضم محافظهم أسهماً إستراتيجية طويلة الأمد، كما أن هناك مستثمرون قد يتحولون إلى مضاربين أو قد يقومون بالمضاربة في فترة ما نتيجة لظروف معينة، ولذا فإن إستراتيجية الاستثمار تتوقف على العلاقة بماهية المستثمر ومستوي العائد والمخاطرة، فكلما كان العائد مرتفعاً كلما كانت المخاطرة مرتفعة .

انتبه ..

قبل البدء في البورصة وقبل أن تضع قدمك داخلها، عليك أن تحدد هدفك أولاً وأن تعرف هل ستختار الاستثمار أم المضاربة ؟ أم هل تريد ممارسة النوعين معاً ؟ لأن كل نوع منهم له خططه وأساليبه وإستراتيجياته المنفصلة تماماً عن النوع الآخر، وأيضاً كل شخص يتعامل في البورصة له صفات وميول وقدرات ذهنية وقدرة على التفرغ الكامل أو الجزئي للبورصة خاصة به فقط ويختلف بها عن الآخرين . أياً كانت إستراتيجيتك سواء كنت "مستثمر" تشتري أسهم الشركات التي تبدو لك واعدة من حيث النمو بحيث تستطيع بيعها بسعر أعلى بعد شهور أو سنة أو عدة سنوات، أو كنت "مضارب" تبحث عن الأسهم التي تبدو غير مقيّمة على حقيقتها مؤقتاً لتحقيق ربح سريع في أسابيع أو أيام أو ساعات يجب أن تعرف كيف تبدأ .

أفضل أنواع الإستراتيجيات

تعتبر أفضل إستراتيجية للتداول هي تلك الإستراتيجية التي تنوع فيها في استثماراتك ما بين استثمارات ذات عائد ومخاطرة منخفضة، وأخري ذات عائد ومخاطرة مرتفعة، لأن ذلك يقلل نسبة المخاطر، حيث يجب على كل شخص تنويع استثماراته بالطريقة التي تناسب ظروفه، فلا يري طريقة عمل شخص آخر ويقوم بإتباعها، كشخص في الستين من عمره يقوم بالعمل بنمط شاب في مقتبل العمر، ولا يجوز العكس أيضاً، هذه الإستراتيجيات ستساعدك على ألا تكون طماعاً وجشعاً، فأنت تعلم أين تريد أن

تذهب ولن تسير وراء القطيع، ولقد شبّه الخبير المالي "مارك ريب *Mark Riepe*" في "مركز شواب للاستثمار (أحد بيوت المال الشهيرة بأمريكا)" عملية الاستثمار المتنوع فيقول هي كأكل الخضار، قد لا تعجبك ولكنها مفيدة لك، وأما عن الاستثمار في أسهم شركة واحدة أو معينة فإنها مقامرة خطرة أكثر من كونها مغامرة واستثمار، ويقول أن من يظن أنه سيكون "بيل جيتس (صاحب شركة مايكروسوفت العالمية)" آخر يكسب البلايين، يجب عليه أن يعلم أن هذه حالات شاذة في التاريخ، ولا يمكن أن تكون لكل من حاول أو عمل من أجل ذلك، ويري أن المشكلة التي تواجه المستثمرين هي الرغبة في استغلال الفرص النادرة، أو البحث عن ثروة من السماء، وحينما يري هؤلاء المستثمرون أن حدسهم غالباً على صواب فإن الواقع يثبت ويؤكد أن هذا الحدس كثيراً ما يخيب، بسبب أن الحدس مبني على الرغبة في تحقيق ثروة كبيرة، وأن هذه الثروة تحتاج منهم إلى المغامرة والجرأة، وغالباً ما تنتهي هذه المواقف لغير صالح المستثمرين، ويضيف أن النصائح التي يقدمها رجال المال لهم هي نتيجة دراسة الأحوال الاقتصادية والمالية على مدى زمن طويل ومعرفة نتائج تفاعلات الظروف المختلفة مع بعضها، فالاقتصاد والمال والصناعة والسياسة والحياة الاجتماعية، هذه الظروف تصنع شبكة مترابطة من العلاقات، لذا فإن النصيحة التي يقدمها رجال المال وخبراؤه هي نتيجة علم تأثير هذه الأطراف على بعضها، وقوة كل منها في ظروف معينة أو في بيئة أو زمن معين، وليس نتيجة حدس ورؤية.

ويقول أن الخبراء ليسوا جميعاً معصومين من الخطأ، ومثلهم مثل الأطباء الذين قد يخطئون بالتشخيص ولكن هذا لا يعني عدم الذهاب إلى الطبيب، لذا فإن النصيحة التي يوجهها الخبراء هي أن تكون الاستثمارات في أنواع مختلفة من الأسهم والسندات . و بناءً عليه .. فعليك العمل على تنويع محفظتك الاستثمارية، وأن تحتوي على عدد وأنواع مختلفة من الأسهم والسندات في قطاعات متنوعة، فكلما تنوعت كلما كان ذلك أكثر أمناً، ويجنبنا العديد من المشاكل التي نحن في غني عنها أثناء تداولنا اليومي، فالمشكلات التي تعوقنا مختلفة عن المشكلات التي تضع العقبات في طريقنا، فالأولى تتعلق بسلوكنا الشخصي الطبيعي، أما الثانية فتسد علينا الطريق الذي نود سلوكه، ولكن النوعين كليهما يعوقاننا ونود التخلص منهما .

رؤية تطبيقية من الواقع المصري

نتناول هنا رؤية واقعية من السوق المصري على عدم إتباع إستراتيجية محددة للتداول، وعدم تحديد الهدف من عملية الاستثمار..

الاكتتاب العام في سهم الاتصالات

كان هذا مثالاً واقعيا لافتقار المستثمرين في السوق المصرية لثقافة وجود إستراتيجية لعملية استثمارهم في البورصة مما أدي إلى كوارث مالية لهم، كان هناك العديد من الأخطاء من الذين دخلوا البورصة بدون دراسة ووعى، فلقد تكرر هذا كثيراً في السنوات القليلة الماضية وعانينا منه الكثير . و لقد تعايشت مع هذه الأحداث في هذا الاكتتاب الذي فتح عالم البورصة على مصراعيه للآلاف من الشباب الحالم بالثراء، وآلاف من الأفراد البسطاء، وأفرز ما يسمي في البورصة بـ "جيل الاتصالات"، فلقد كان هناك حلم الثراء من البورصة بالإضافة إلى تراجع أسعار الفائدة في البنوك في هذا الوقت مما ساعد على إقبال العديد من صغار المودعين على سحب مدخراتهم والدفع بها إلى الاكتتاب في أسهم "الشركة المصرية للاتصالات".

وحدث التسابق المحموم على الشراء من فئات من الأفراد لم يسبق لها دخول أسواق المال، من ربات بيوت وباعة جائلين وطلاب، أسرع كل منهم إلى جمع مدخراته القليلة سواء من "تحت البلاطة" أو من دفاتر التوفير أملاً في ضربة الحظ التي يمكن أن تنتقل بهم من خانة الفقراء إلى خانة الأثرياء في لمحة بصر . و استطاع الاكتتاب الخاص والعام أن يخرج مدخرات تصل إلى أكثر من ثلاثين مليار جنيه مصري، وهي مبالغ ضخمة كانت تمثل سيولة محجمة عن الدخول في النشاط الاستثماري فغطت أكثر من خمسين مرة الاكتتاب الخاص وأكثر من عشر مرات الاكتتاب العام .لماذا ؟؟ .. ببساطة سيطرت فكرة الثراء على فكرة التعلم، وألغت المنطق، وكعادة المصريين "إلحق الكافيه ده نجح في الشارع ده، نعمل عشرة جنبه" .. والنتيجة "يفشل اللي كان مفتوح واللي فتح" . و هذه "عينة حقيقية" من واقع ما حدث أثناء اكتتاب الاتصالات الشهير، نقرأ معاً الأفكار والأقاويل التي سيطرت على البسطاء في البورصة ..

- "شوف سهم موبينيل كان بكام، بيقولوا كان بـ ١٠ جنيه وبقي بـ ١٨٠ جنيه، شفتوا الملايين اللي الناس عملتها" .. ودخلت الناس منتظرة الملايين !!

- "أدخل الاتصالات، السهم هيجيب ١٠٠ جنيه، ما تبعش أقل من كده، بقي الاتصالات ولا موبينيل يا عم" .. ودخل العم وعم العم والشارع والحارة !!

- "هاتي الشبكة يا مني نبيعها، ونستلف من عمي كده كام ألف عليها، وندخل جمعية نقبضها الأول وندخل الاتصالات، وإوعي بقي .. هتشوفي" .. وباعت مني واستلف هاني من عمه، ودخل الجمعية وقبضها الأول !!

- "بيعي الدهب يا أميمة، هأعوضك عنه ألماظ، علشان نلحق ندخل الاكتتاب ده، بيقولوا هيكسر الدنيا" .. وباعت أميمة !!

- "بيع التاكسي يا أبو أحمد، وسمي كده وتوكل على الله، وأدخل الاتصالات، وبيعها لما تجيب الـ ١٠٠ جنيه، وإشتري تاكسي أجدد منه يا أخويا" .. وباع أبو أحمد التاكسي !!

- "أم العيال أخدت تحويشة العمر ودخلت علشان أبلة سيدة" ناظرة المدرسة قالت لها اللي هيطلع لك من الاتصالات هيكبر لك التحويشة دي ١٠ مرات، أدخلي، إشمعني إنتي" .. ودخلت أم العيال منتظرة تحويشة عمرها تكبر ١٠ مرات !!

وغيره .. وغيره .. وغيره .. هنا الخطأ الأكبر .. أخذنا الاحتياج الأساسي واستثمرناه، ولم ندرس أو نفهم "يعني إيه بورصة"، كان الهدف أن يصل سعر السهم إلى ١٠٠ جنيه، ونبيعه ونحقق الربح المنشود، ولكن ما حدث أننا استثمرنا أموالنا وأموال غيرنا بدون أن نجني عائداً من وراء هذا الاستثمار، وجمدنا هذه الأموال سنين طويلة دون أن يتحقق لنا حلم الثراء السريع، ودون أن نعوض أموالنا وأموال غيرنا أو القروض التي اقترضناها أو فوائدها ، لم ندرك هنا أن أبسط الأمور لثقافة البورصة أنه حينما يزيد الطلب يؤثر على العرض، وزاد الطلب على الاكتتاب إلى عشرة أمثال المعروض، وكشفت هذه التجربة عن نوع

من الإقبال العشوائي غير المدروس، وعن عدم إلمام الكثيرين ممن أقبلوا على شراء السهم بأبسط قواعد التداول في السوق، كما كشفت عن قصور في الأداء المصرفي، فلقد شاهدت بنفسي أن أغلب الراغبين في الاكتتاب عانوا كثيراً للحصول على ما يلزمهم من سيولة أو تسييل ودائعهم التي يحتفظون بها في البنوك، مع سيطرة التعامل بالأوراق النقدية رغم أنه كان من الممكن بسهولة مع وعي مصرفي أفضل إتمام العمليات المطلوبة للجمهور في زمن وبمعاناة أقل عند إصدار شيكات مصرفية لحساب شركات السمسرة، بل إن المعاناة امتدت عند التعامل مع شركات السمسرة حيث تعطلت حركة العمل بشركات السمسرة بسبب عمليات العد اليدوي للأموال التي وصلت إلى عدة ملايين من الجنيهات جلبها أصحابها في أجولة و"كراتين" ورقية، وأصبحت هناك غرفاً بكاملها في شركات السمسرة تملؤها الجنيهات، بينما كان يمكن تحاشي نواحي القصور هذه باستخدام ماكينات عد النقود التي لا تُكلف كثيراً .

ولا شك أن هذا النوع من الإقبال المحموم غير المدروس١٩ على التعامل في البورصات يُنذر بعواقب وخيمة على مختلف المجتمعات العربية، ففضلاً عن إحلال ثقافة الربح السريع محل الثقافة الإنتاجية فإنه يؤدي إلى تفريغ أحد الأهداف المعلنة لعمليات الخصخصة من مضمونه، ففكرة أن بيع أسهم الشركات لقطاع واسع من الجمهور تهدف إلى توسيع قاعدة الملكية، ينفيها أن معظم صغار المتعاملين الذين يُقبلون على شراء أسهم قليلة في الطرح الأوّلي غالباً ما يسارعون لبيع ما يملكون عند أول تداول ومع ارتفاع السعر، وغالباً ما يُقبل كبار المتعاملين أو "حيتان السوق" على جمع الأسهم من أيدي صغار المتعاملين، وهكذا تتركز الملكية مرة أخري في أيدي قلة محدودة من المستثمرين، الأمر الذي يفاقم من أجواء السخط والتوترات الاجتماعية، مع تزايد حالات الإحباط لدي صغار الحالمين بالثراء السريع، فضلاً عن أن هذا النمط من التوسع العشوائي في النشاط يجلب الكثير من مخاطر التلاعب التي لا يدفع ثمنها عادةً إلا صغار المتعاملين، ومن أمثلتها التعاملات التي تتم وفقاً للحصول على معلومات سرية أو ما يسمي *Insider Trading* .

١٩- إكرام يوسف - الحوار المتمدن - العدد (١٤١١) - ٢٠٠٥/١٢/٢٦م .

هنا يجب أن نحدد أهدافنا أولاً، فأهداف كل منا تختلف عن الآخر كما قلنا، فبعض الأهداف (كتجهيز منزل) تعتبر من الأهداف الاستثمارية قصيرة الأجل ذات الأولوية القصوى لبعض منا، وبعض الأهداف الأخرى (كالادخار من أجل التقاعد) تعتبر من الأهداف طويلة أو متوسطة الأجل ذات الأولوية القصوى أيضاً للبعض الآخر، وبعض الأهداف الأخرى (مثل الادخار من أجل شراء سيارة أو قضاء إجازة) تعتبر من الأهداف متوسطة الأجل ولكن بأولوية ثانوية .

الخلاصة ..

- هل تستطيع أن تحدد أي نوع من المستثمرين أنت ؟
- هل تعرف الآن من تكون .. مضارب ولا مستثمر ولا الإتنين ؟؟

فبعد أن حددنا الطريق الذي سنسلكه في البورصة وفقاً لظروفنا ..

و حددنا الهدف من الاستثمار في البورصة ..

نبدأ تنفيذ الإستراتيجية ..

- عن طريق عمل محفظة جيدة .
- ومراعاة تنويع المحفظة بالقطاعات وبالأسهم المختلفة .
- ومتابعة حالة السوق واحتياجات المستثمر وتحديث المحفظة .

الفصل العاشر
المحفظة الاستثمارية
PORTFOLIO

وصلنا لمرحلة تكوين المحفظة، نتعرف أولاً على معنى الكلمة، و الهدف منها، وأنواعها:

أولاً .. تعريف المحفظة الاستثمارية

هي مصطلح يطلق على مجموع ما يملكه الفرد من الأسهم والسندات، والهدف من امتلاك هذه المحفظة هو تنمية القيمة السوقية لها، وتحقيق التوظيف الأمثل لما تمثله هذه الأصول (الأسهم أو السندات) من أموال، وتخضع المحفظة الاستثمارية في الأسهم والسندات لإدارة شخص مسئول عنها يسمي مدير المحفظة، شريطة أن يكون امتلاكها بغرض الاستثمار والمتاجرة، إذن مدير المحفظة هنا هو أنت .. كيف تُكون محفظتك وتنوع في مكوناتها ؟ كيف تديرها لتحقق لك أعلى عائد ؟ ماذا تفعل لتتجنب تحقيق خسائر ؟ فلنتعرف سوياً على الإجابة على هذه التساؤلات ..

ثانياً .. ضوابط بناء المحفظة

حتى يمكنك تكوين محفظتك الاستثمارية، هناك عدة ضوابط يجب الالتزام بها :

• اعتماد المستثمر على رأسماله الخاص في تمويل المحفظة دون أن يلجأ إلى الاقتراض و تحديد مستوى المخاطر التي تستطيع تحمُلها، فكل مستثمر لديه مستوى متفاوت ومختلف من المخاطر، فالمستثمرون

المحافظون سوف يبحثون عن فرص تقدم لهم بعض الإجراءات للسيطرة على عوائدهم، مثل سندات التوفير ذات المعدل المضمون من العوائد، وقد يختار المستثمرون المحافظون أن يتركوا بعض الفرص ذات النمو العالي، وذلك للمحافظة على نقودهم في استثمارات بمعدل عوائد مضمونة بدرجة أكبر، وقد يختار المضاربون تحمُل مخاطر عالية في مقابل الحصول على عائد أعلى، ففي النظرية الاستثمارية في الأسهم كلما ازدادت فرص الكسب ارتفعت درجة المخاطرة، ومن هنا لابد من تحقيق توازن بين الاثنين .

• يجب أن يكون هناك جزء من المحفظة يحتوي على أسهم الشركات منخفضة المخاطر و جزء من الأسهم ذات المخاطر العالية والتي يكون عائدها مرتفع، وذلك وفقاً لقدرة المستثمر .

• يجب تحديد الفترة الزمنية للاستثمار مسبقاً، وأن يتم تحديد نوع الاستثمار من حيث المدة، هل هو استثمار قصير الأجل أم طويل الأجل .

• أن يقوم المستثمر بين فترة وأخري بإجراء تغيير في مكونات المحفظة إذا ما تغيرت ظروفه بشكل يسمح له بتحمل مخاطر أكبر، أو بالعكس حسب ظروف السوق أو إذا ما اتضح انخفاض أداء أحد الأسهم بصورة لافتة للنظر، أو قد تتحسن القيمة السوقية لعدد من الأسهم التي تتكون منها المحفظة لترتفع قيمتها النسبية بشكل يؤدي إلى زيادة مستوى مخاطر المحفظة عما هو مخطط له .

• تحقيق مستوى ملائم من التنويع بين القطاعات، فمن الخطأ تركيز الاستثمارات في أسهم شركة واحدة حتى وإن كان رأس المال المبتثمر صغيراً فكلما زاد تنوع القطاعات كلما انخفضت المخاطر.

ثالثاً .. أنواع المحافظ

هناك أنواع من المحافظ الاستثمارية تختلف باختلاف طبيعة كل مستثمر ، وتختلف أيضاً من حيث الهدف منها، وفيما يلي الأنواع المختلفة للمحافظ ..

تنقسم المحافظ وفقاً لطبيعتها إلى ٣ أنواع ..

١ – **المحفظة الخطرة:** هي المحفظة التي لا يوجد بها سيولة لأن صاحبها متفائل جداً، اشتري بكامل سيولته على أمل تحقيق المكاسب، وهذا جيد ولكن التفاؤل لا يجب أن يتحول إلى طمع فالمستثمر يريد

مكاسب سريعة جداً في وقت قصير جداً فاستثمر كل ما يملك وأصبح الآن لا يفعل شيء إذا هبط السوق لا يستطيع الاستفادة من هذه الفرصة لأنه ليس للسيولة مكان في محفظته .

٢- **المحفظة الضعيفة**: عكس المحفظة السابقة كلها سيولة والأسهم قليلة جداً لأن صاحبها "خواف جداً"، لم يشتري كثيراً، فهو لا يريد أن يخسر أبداً ولا يتقبل فكرة الخسارة بأي حال، ولا يستفيد من السيولة عند التصحيح أو عند أي فرصة، لكن ينتظر أن يبيع أسهمه ليشتري غيرها .

٣- **المحفظة المتوازنة الحكيمة**: هذه المحفظة هي ما نبحث عنه، وتُقسّم إلى قسمين غير متساويين؛ سيولة وأسهم بحيث

- عندما يري صاحبها أن السوق تهبط ومؤشراتها تعطي إشارات شراء يزيد من كمية الأسهم بحيث لا تصل إلى ١٠٠٪ أسهم وسيولة ٠٪ .
- وعندما يري أن السوق ترتفع ومبالغ في أسعارها يخفف من أسهمه، ولكنه لا يصل إلى مستوى ٠٪ لأن السوق قد تواصل ارتفاعها .

و هذا هو المطلوب منك ؛ أن تحتوي المحفظة على سيولة وعلى أسهم، فأنت في كل الأحوال في منطقة آمنة، لديك أسهم وسيولة ومستعد لكل الاحتمالات، إذا ارتفعت السوق تجد أسهم لتبيعها، وإذا انخفضت تجد سيولة لتشتري بها، و في حالة زيادة رأسمال المحفظة تزيد من السيولة كما تزيد من عدد الأسهم ولا تعامل أسهم المضاربة كما تعامل أسهم العوائد، لأنك تقوم بتحليل أساسي للشركات وتعرف مركزها المالي قبل الدخول فيها ولكن بنسبة تتناسب مع قوائمها المالية .

تنقسم المحافظ الاستثمارية وفقاً للهدف منها إلى ٣ أنواع ..

١ - **محافظ العائد**: هي التي تتكون من أجل الحصول على عائد ثابت من الأوراق المالية، ويأتي هذا الدخل الثابت من الفوائد التي تُدفع للسندات أو التوزيعات النقدية للأسهم الممتازة أو العادية (الكوبونات)، و على هذا فإن وظيفة محافظ العائد هي تحقيق أعلى معدل للدخل النقدي الثابت والمستقر للمستثمر، وتخفيض المخاطر بقدر الإمكان .

٢- محافظ الربح: هي المحافظ التي تشمل الأسهم التي تحقق نمواً متواصلاً في الأرباح وما يتبع ذلك من ارتفاع في سعر السهم أو ارتفاع الأسعار من خلال المضاربات أو صناديق النمو التي تهدف إلى تحقيق تحسن في القيمة السوقية للمحفظة أو صناديق الدخل، وهي تناسب المستثمرين الراغبين في عائد من استثماراتهم لتغطية أعباء المعيشة، أو صناديق الدخل والنمو معاً وهي تلبي احتياجات المستثمرين الذين يرغبون في عائد دوري وفي نفس الوقت يرغبون في تحقيق نمو مضطرد في استثماراتهم . إن شراء الأسهم التي ينتظر لها نمو عالي ضمن محفظة الربح، يتطلب منك أن تختار أسهمك بعناية، حتى تحقق هذه الأسهم عائد أعلى من عائد السوق.

٣- محافظ الربح والعائد: هي المحفظة التي تجمع أسهماً مختلفة، يتميز بعضها بتحقيق العائد ويتميز الآخر بتحقيق الربح، أي أنها تجمع بين أسهم المضاربة وأسهم الاستثمار، ويفضل المستثمرون هذا النوع لأنهم يتطلعون إلى المزج بين المزايا والمخاطر التي تصاحب كل نوع من هذه المحافظ .

الأهداف المشتركة بين المحافظ

تشترك المحافظ الاستثمارية في عدة أهداف، منها ..

١- المحافظة على رأس المال الأصلي: لأنه أساسي لاستمرار المستثمر بالسوق واستقرار تدفق الدخل وفقاً لحاجات الأفراد المختلفة ووفقاً لطبيعة المحفظة الاستثمارية في الأسهم والسندات .

٢- العمل على نمو رأس المال والتنويع في الاستثمار: وذلك للتقليل من المخاطر التي يتعرض لها المستثمر، فالتنويع يقي المستثمر من العديد من المخاطر، كما يجب أن تكون الأسهم لديها القابلية للسيولة والتسويق، وهذا يعني أن تكون الأصول المالية (الأسهم والسندات) من النوع الذي يمكن بيعه في السوق في أي وقت .

رابعاً .. كيف تدير محفظتك

بعد أن تضع محددات وضوابط إنشاء محفظتك عليك أن تفكر بالإستراتيجية المثلي التي ستتبعها في إدارة هذه المحفظة، بما يتلاءم مع قدراتك المالية والإدارية ومتطلباتك النقدية ومستوي تحملك للمخاطر .

إستراتيجيات إدارة المحفظة

هناك ٣ إستراتيجيات يمكنك الاختيار منها مع الأخذ في الحسبان أن المدة الزمنية والنِسب المشار إليها هنا نسب توضيحية فقط لغرض الشرح والتبسيط، وتختلف حسب الطبيعة الخاصة والأهداف الاستثمارية الخاصة بكل مستثمر ..

(١) **إستراتيجية نشطة – طويلة الأجل:** لمدة ٥ سنوات أو أكثر، وتعتمد على الاستثمار الذي يؤدي إلى النمو والعوائد العالية، وينتج عن هذه الإستراتيجية تقسيم المحفظة مثلاً إلى (٧٠٪ في الأسهم، ٢٠٪ في السندات، ١٠٪ في أدوات سوق النقد) .

(٢) **إستراتيجية معتدلة – متوسطة الأجل:** لمدة ٣ سنوات أو أكثر، وتعتمد على استثمار متوازن يركز على الأسهم والسندات أكثر من الدخل الجاري أو الودائع في البنوك، ويمكن وفقاً لهذه الإستراتيجية متوسطة الأجل تقسيم المحفظة الإستثمارية مثلاً إلى (٤٠٪ في الأسهم، ٣٠٪ في السندات، ٣٠٪ في أدوات سوق النقد) .

(٣) **إستراتيجية متحفظة – قصيرة الأجل:** لمدة عام أو أقل، وتقوم على العائد الدوري المنتظم، وحفظ رأس المال والسيولة، واستثمار نسبة صغيرة من المحفظة في الأسهم، وينتج عن هذه الإستراتيجية تقسيم المحفظة مثلاً إلى (٧٥٪ في أدوات سوق النقد، ١٥٪ في السندات، ١٠٪ في الأسهم) وينتج عن إتباع هذه الإستراتيجية أقل استثمار في الأوراق المالية مقارنةً بالإستراتيجيتين السابقتين .

أساسيات يجب تذكرها للبدء في تنفيذ الإستراتيجية

– يجب على المستثمر عند البدء في إدارة المحفظة الخاصة به تدقيق وتقييم أوضاع شركات الأسهم والسندات التي سيختارها في محفظته، يجب أن يكون القرار الاستثماري في المحفظة دائماً مبني على الأداء والتوقعات المستقبلية لهذه الأسهم والسندات .

– تحديد وتحليل الأهداف، فهل الهدف من المحفظة هو الاستثمار طويل الأجل أم متوسط الأجل أم المضاربة السريعة، فمن الهدف من المحفظة يتحدد نوعها .

- تحليل وتحديد نوع الأسهم المراد استثمارها، ووقت كل شراء، وهذه الخطوة من أهم بنود بناء المحفظة الاستثمارية، ويشمل التحليل المالي للشركة، وأيضاً التحليل الفني لأداء السهم في البورصة .

- مراقبة ما تحتفظ به من أسهم للتحديد الجيد لوقت البيع، فيجب أن يكون صاحب المحفظة المالية دقيق الملاحظة بالنسبة لأداء الأوراق المالية داخل المحفظة، فقد تطرأ على السوق أحوال شديدة التقلب يمكن أن تتسبب في خسائر هائلة .

- لا تضع البيض كله في سلة واحدة، حيث يجب عليك تنويع ما تتضمنه المحفظة كما قلنا، بحيث تشمل قطاعات مختلفة مثل (البنوك، شركات الأسمنت، الصناعات الكيماوية والصناعات الغذائية)، والميزة الرئيسية لتنويع المحفظة هو أن المستثمر يحمي نفسه من تعثر شركة ما أو ركود قطاع معين .

خامساً .. تقييم وحساب عائد المحفظة

نادراً ما يحمل المستثمرون ورقة مالية واحدة، بل هم عادةً ما يحملون مجموعة من الأوراق (اثنتين أو أكثر)، أي أنهم يحملون محفظة، وتهتم نظرية المحفظة باختيار المَحافظ الكُفء، والمحفظة الكُفء هي التي تحقق أعلى عائد متوقع عند مستوى معين من المخاطرة، أو أدنى مستوى من المخاطرة عند مستوى معين للعائد المتوقع . ويعتبر تقييم المحفظة موضوع في غاية الأهمية حتى تستطيع الوقوف على الوضع الحالي الذي تمر به المحفظة الخاصة بك سواء كانت أسهماً فقط أو أسهم وسندات، ويوجد عدد من المقاييس الرياضية التي يمكن من خلالها حساب كلاً من العائد والمخاطرة، ومن ثَم أداء محفظتك، ويعتبر الهدف من المحفظة هو الحصول على عائد، والعائد المتوقع للورقة في المحفظة = نسبة المحفظة المستثمرة في الورقة المالية × معدل العائد المتوقع على الورقة المالية .

العائد: هو

$$r_p = \sum_{i=1}^{n} w_i r_i$$

حيث:

r_p : هو معدل العائد المتوقع على المحفظة .

w_i: هو نسبة المحفظة المستثمرة في الورقة المالية i .

r_i : هو معدل العائد المتوقع على الورقة المالية i .

N : هو عدد الأوراق المالية في المحفظة .

ثم يتم جمع عوائد كل الأوراق، للوصول للعائد الكلي للمحفظة، ويتم حساب نسبته إلى إجمالي المحفظة، بصورة دورية لمعرفة معدل النمو فيه، وهل زاد في قيمته أم قل لتعديل خطتك.

حساب العائد بالنسبة للأسهم

يمكن الحصول على عائد من الأسهم عن طريقين ..

العائد الاستثماري: و هو الاحتفاظ بالأسهم حتى موعد توزيع أرباح الشركة الذي يتم عن طريق الكوبونات، فيقال مثلاً أن هناك ربحاً قدره جنيه عن كل سهم، فيتوجه حاملو الأسهم لصرف أرباحهم مع احتفاظهم بالأسهم نفسها، ويكون هذا اهو العائد على السهم .

العائد من المضاربة: و هو بيع الأسهم عندما يرتفع سعرها في السوق، ويكون العائد هو الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء بعد خصم عمولات ومصاريف شركة السمسرة .

حساب العائد بالنسبة للسندات

هو سعر فائدة محدد، مثلها مثل القرض العادي، ويقوم حامل السند في نهاية فترة السند بالحصول على أصل المبلغ الذي دفعه للحصول على تلك السندات بالإضافة إلى الفائدة المحددة، وعندما نريد حساب العائد منها نجده هو ما تكسبه فعلاً من موجوداتك من السندات، أما العائد الحالي فهو يمثل النسبة بين الفائدة التي تكسبها إلى القيمة السوقية الفعلية للسند، وهو يوضِّح بالنسبة المئوية، ويمكن أن يتغير اعتمادا على القيمة السوقية للسند . العائد الحالي = الفائدة السنوية ÷ القيمة السوقية الفعلية للسند .

بعض مؤشرات تقييم المحفظة

النموذج الأساسي لتقييم الأسهم والسندات: و هو يحدد قيمة السند والسهم الممتاز والعادي في الوقت الحالي، ويتضمن النموذج العوائد المتوقعة على الأصل، توقيتها، ودرجة مخاطرتها، والتي تنعكس في معدل العائد المطلوب من طرف المستثمر .

$$P_o = \sum_{t=1}^{n} \frac{C_t}{(1+K)^t}$$

حيث: P_0 : هو القيمة الحالية للأصل .

C_t : هو العائد المتوقع في الفترة الزمنية t .

K : هو معدل العائد المطلوب من طرف المستثمر .

n : هو فترة الاحتفاظ بالأصل .

مؤشر شارب **Sharpe Measure**: هو نسبة الفائض في العائد على المحفظة للمخاطرة الكلية وكلما كانت النسبة مرتفعة، كلما كان أداء المحفظة أفضل .

$$\textit{Sharpe Measure} = \frac{\overline{TR_P} - \overline{RF}}{SD_p}$$

حيث:

$\overline{TR_P}$: هو متوسط معدل العائد الخالي من المخاطرة .

$\overline{RF}$: هو الانحراف المعياري للعائد على المحفظة .

SD_P : هو علاوة المخاطرة على المحفظة .

$\overline{TR_P} - \overline{RF}$: هو الفترة المتبقية حتى استحقاق السند .

مؤشر ترينور **Treynor Measure**: هو نسبة الفائض في العائد على المحفظة للمخاطرة المنتظمة، وكلما كانت النسبة مرتفعة كلما كان أداء المحفظة أفضل .

$$\textit{Treynor Measure} = \frac{\overline{TR_P} - \overline{RF}}{b_p}$$

حيث: b_P : هو معامل بيتا للمحفظة، أي المخاطرة المنتظمة للمحفظة، ويقاس كما يلي:

$$b_p = \sum_{i=1}^{n} w_i b_i$$

حيث: w_i : هو نسبة الورقة المالية i في المحفظة .

b_i : هو معامل بيتا للورقة المالية i .

n : هو عدد الأوراق المالية في المحفظة .

الفصل الحادي عشر
مخاطر الاستثمار في البورصة

هناك مفهوم رئيسي لابد وأن يكون عالقاً في ذهنك طوال الوقت وهو "كلما أردت أن تحقق أرباحاً أكثر من الاستثمار في البورصة، كلما تعرضت لمخاطر استثمارية أكبر"، فأنت عندما تقوم ببيع أو شراء أسهم أو سندات أو أي أدوات مالية أخري فإنك تكون مُعرّضاً لمخاطر استثمارية، ودرجة المخاطر هذه تختلف من أداة مالية لأخرى، مثلاً فالأدوات المالية التي تتوقع منها ربحاً عالياً (مثل الأسهم النشطة) تحتوي على درجة كبيرة من المخاطر، ويعني ذلك أن سعر السهم قد يرتفع كثيراً (وهذا يعني تحقيق الربح بالنسبة لك) ولكن قد يحدث أن ينخفض السعر كثيراً (وهذه هي المخاطر التي قد تسبب انخفاض حجم أموالك واستثماراتك)، أما الأدوات المالية التي تتوقع منها ربح أو عائد قليل (السندات الحكومية مثلاً) فإنها تحتوي على درجة أقل من المخاطر وقد أوضحنا في الفصل السابق موضوع العائد، ونركز هنا على الشق الآخر الهام في البورصة وهو المخاطرة ..

أولاً .. معنى المخاطرة Risk

تعني في البورصة .. حالة عدم التأكد من نتائج شرائك للسهم أو قرارك الاستثماري، ويعني ذلك احتمال خسارة المستثمر بعض رأسماله بسبب تذبذب حالة السوق العامة. ولذا يجب مقارنة المخاطرة دائماً بالعائد الممكن الحصول عليه بدون قلق .. فالمخاطرة هنا ستكون مدى التذبذب المتوقع في العائد، بمعني أنه كلما كان مدى هذا العائد المتوقع لا يختلف كثيراً عن متوسط العائد السائد تكون المخاطرة قليلة، والعكس بالعكس، فالعائد مثلاً متوسطه في البنوك حوالي ١٠٪ تقريباً وهذا العائد لو اقترب من الـ ١٠٪،

تكون المخاطرة قليلة، والعكس ، ولو لديك سهم اشتريته لشركة معينة وهذا السهم يتحرك في حدود ضيقة ولكن عائد توزيعات هذه الشركة مثلاً بمعدل ١٥٪ مثلاً، فهذا استثمار يقال عليه مخاطرة محدودة . ولكن لماذا نقول أن هناك مخاطرة مع أن العائد ١٥٪، والبنوك عائدها ١٠٪ ؟ السبب أن عائد الشركة غير مضمون بعكس عائد البنك، فقد يتأثر عائد الشركة بمواضيع أخرى خارج نطاق الشركة، فأي شيء يحدث في البلد يؤثر في البورصة بسرعة كبيرة جداً.

المخاطرة والعائد RISK & RETURN

يُعد فهم العلاقة بين المخاطرة والعائد أمراً مهماً وأساسياً لتطوير الإستراتيجية الاستثمارية للمستثمر، ومن أجل فهم هذه العلاقة هناك ثلاثة مبادئ أساسية وهي:

العلاقة بين المخاطرة والعائد علاقة طردية:

كلما زادت المخاطر بإمكانية خسارة جزء من رأس المال المستثمَر، زادت إمكانية تحقيق عائد أكبر على هذا الاستثمار، وكلما انخفضت مخاطر الخسارة في رأس المال، انخفض معدل العائد المتوقع، وتشكل التقلبات التي تطرأ على الاستثمارات أو على المدى السعري الذي يمكن أن تتغير فيه الأسعار في الأجل القصير عاملاً مهماً في تحديد مستوى المخاطر الذي تنطوي عليه الاستثمارات، فزيادة مستوى هذه التقلبات تؤدي لزيادة المخاطر .

قدرة المستثمر على تحمل المخاطر:

يحدد مستوى المخاطر التي يرغب المستثمر في تحملها عند دخوله في أحد الاستثمارات المعيار الذي يبين مدي قدرته على تحمل المخاطر، إضافةً إلى درجة ثرائه والأموال المتاحة لديه للاستثمار، وتكون حدود تحمُل المستثمر للمخاطر نتاج عوامل عديدة ؛ منها العمر وطبيعة ميول المستثمر (مُحب للمخاطر أو كاره لها)، إضافةً إلى أهدافه الاستثمارية .

و هناك طرق متعددة للحد من المخاطر طالما أن المخاطر تتفاوت بتفاوت أنواع الاستثمار، فمن الممكن أن يوازن المستثمر بين المخاطر والعوائد المتاحة في محفظته الاستثمارية من خلال التوزيع الرشيد لأصوله الاستثمارية، وكذلك من خلال اعتماد إستراتيجية واضحة لتنويع الاستثمارات في محفظته، ولكي نوضح فكرة المخاطرة، نتكلم عن الآتي:

قياس المخاطرة:

هناك مقاييس إحصائية عديدة تقاس بها المخاطرة ودرجة التذبذب، علماً بأن درجة مخاطرة المحفظة كاملةً قد تكون أقل من درجة مخاطرة الأوراق المالية التي تُكوّن هذه المحفظة، وذلك بسبب التنويع . و التنويع هو الاستثمار في أكثر من ورقة مالية من أجل تخفيض درجة المخاطرة، والتنويع يخفض من درجة المخاطرة من خلال الاستثمار في أوراق مالية ذات خصائص مختلفة بالنسبة للعائد والمخاطرة، وهذا ما يسمي بأثر المحفظة، ودرجة الانخفاض في المخاطرة التي تتحقق من خلال التنويع تعتمد على درجة الارتباط بين عوائد مختلف الأوراق التي تُكون هذه المحفظة . وفيما يلي بعض المقاييس الإحصائية لقياس المخاطرة: منها الانحراف المعياري (و يقيس مدي تذبذب مجموعة من القيم حول وسطها الحسابي)، ومعامل الاختلاف، ومعامل بيتا ..

الانحراف المعياري: هو مقياس إحصائي لانتشار توزيع العوائد المحتملة حول قيمتها المتوقعة على سنوات متتالية.

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^{n} p_i (r_i - \bar{r})^2}$$

حيث: σ : هو الانحراف المعياري . r_i : هو العائد المحتمل i . $\bar{r}$: هو القيمة المتوقعة للعوائد المحتملة . p_i : هو احتمال العائد i . و تكون كالآتي في حالة مقارنة عائد ورقتين في المحفظة بواسطة استخدام الانحراف المعياري ..

$$\sigma_p = \sqrt{w_1^2 \sigma_1^2 + w_2^2 \sigma_2^2 + 2 w_1 w_2 \rho_{1,2} \sigma_1 \sigma_2}$$

حيث: σ_p : هو الانحراف المعياري للعائد على المحفظة . w_1: هو النسبة المستثمرة في الورقة ١ . w_2: هو النسبة المستثمرة في الورقة ٢ . σ_1 : هو الانحراف المعياري للعائد على الورقة ١ . σ_2 : هو الانحراف المعياري للعائد على الورقة ٢ . $\rho_{1,2}$: هو معامل الارتباط بين الورقة ١ والورقة ٢ .

فقد يكون هناك سهمين لهما نفس العائد لكن الانحراف المعياري لهم مختلف، للاختيار بينهما نستخدم الانحراف المعياري وقياس المخاطر، ولنُطبق ذلك .. مثال: لو الشركة الأولي عوائدها خلال السنوات الثلاث الأخيرة على التوالي (٥ جنيه ثم ٦ جنيه، ثم آخر سنة ٧ جنيه)، إذن نحسب المتوسط .. ٥

٦ + ٧ = ١٨ ÷ ٣ (السنوات) = ٦ ، ولو الشركة الثانية عوائدها في الثلاث سنوات (-٣ جنيه، ٦ جنيه، ثم آخر سنة ١٥ جنيه)، إذن نحسب المتوسط .. (-٣)+ ٦ + ١٥ = ١٨ ÷ ٣ = ٦ . لو الشركتان لهما نفس متوسط العائد .. لكن نختار أي الشركتين هنا ؟ نُطبق هنا قياس المخاطر، نقيس المخاطرة فنجد أن مدي التذبذب في الثانية أكبر جداً منه في الأولى، ففي الثانية كان التذبذب من -٣ إلى ١٥ ، وهذا يعتبر كثير جداً، مما يعني وجود مخاطرة في مدى كبير أكبر من الشركة الأولى، هنا علينا أن نختار السهم الأول لأنه لو لم يحقق ٧ جنيهات فمتوقع أن يحقق ٦ أو ٥ جنيهات بناءً على مدي التذبذب الذي تحرك فيه في الثلاث سنوات السابقة، ولكنه لن يخسر أبداً ٣ جنيهات كما حدث في الشركة الثانية، إذن نُركز دائماً على عائد السهم ولكن مقارناً بالمخاطرة لأن ثمن العائد = المخاطرة، ولو تساوى السهمين في المخاطرة نختار السهم ذو العائد الأكبر، لذا لو كنت تبحث عن عائد ثابت (فسوف ترضي بعائد أقل، والعكس بالعكس .

معامل الاختلاف: يكون الانحراف المعياري مقياساً مناسباً للمخاطرة عند المقارنة بين مشروعين (أو سهمين) تكون القيمة المتوقعة بينهما متساوية، و لكن عندما تختلف القيم المتوقعة للمشاريع، يكون معامل الاختلاف هو مقياس المخاطرة المناسب، حيث يبين درجة المخاطرة لوِحدة من العائد .

$$CV = \frac{\sigma}{r}$$

حيث: σ : هو الانحراف المعياري . و r : هي القيمة المتوقعة للعوائد المحتملة .

معامل بيتا (مقياس المخاطرة المنتظمة): هو المقياس الأساسي لنموذج تسييل الأصول الرأسمالية، وهو يحسب التذبذب في مقدار المخاطرة بين أصل ما وآخر، وبالتالي تقدير العائد المطلوب على مثل هذه المخاطرة، ويُستخدم لقياس مخاطرة السهم بالنسبة لمخاطرة السوق .

$$Beta_i = b_i = \frac{Co\ var\ iance(r_i, r_m)}{Variance_m}$$

$$= \frac{\rho_{im}\sigma_i\sigma_m}{\sigma_m^2}$$

حيث: $Co\ var\ iance(r_i, r_m)$: هو التباين المشترك بين معدل العائد على السهم i ، ومعدل العائد على محفظة السوق (m) . $Variance_m$: هو التباين في العوائد على محفظة السوق . ρ_{im} : هو

معامل الارتباط بين السهم i ومحفظة السوق (m) . σ_i : هو الانحراف المعياري للسهم i . σ_m : هو الانحراف المعياري لمحفظة السوق (m) .

و فيما يلي جدول يوضح استخدام معامل بيتا في قياس العلاقة بين مخاطرة السهم ومخاطرة السوق ..

$b_i > 1.0$	مخاطرة السهم i أكبر من مخاطرة السوق
$b_i = 1.0$	مخاطرة السهم i مساوية لمخاطرة السوق
$b_i < 1.0$	مخاطرة السهم i أقل من مخاطرة السوق
$b_i = 0$	السهم i غير مرتبط بمخاطرة السوق
$b_i = -1.0$	مخاطرة السهم i مساوية لمخاطرة السوق و لكن مع اتجاه تحرك العوائد عكس اتجاه السوق

ثانياً .. أنواع المخاطر

عندما يقوم المستثمر بعملية الاستثمار فهو في الواقع يستعمل درجة من المخاطرة مقابل توقعه الحصول على عائد معقول، والمخاطرة في الاستثمار ترتبط باحتمال وقوع الخسائر، فكلما زاد احتمال وقوع الخسارة كلما كان الاستثمار أكثر خطورة، والعكس، وبناءً على هذا يمكن تعريف المخاطرة بأنها "احتمال فشل المستثمر في تحقيق العائد المرجح أو المتوقع على الاستثمار" .

أنواع مخاطر الاستثمار

تنقسم مخاطر الاستثمار إلى نوعين من المخاطر ..

أولاً .. مخاطر منتظمة Risk Systematic:

يطلق عليها أيضاً مخاطر السوق أو المخاطر العادية أو المخاطر العامة، وهي المخاطر الناتجة عن عوامل تؤثر في الأوراق المالية بوجه عام، ولا يقتصر تأثيرها على شركة معينة أو قطاع معين، بل هي

تصيب كافة الأوراق المالية في السوق، وبالتالي لا يمكن التخلص منها من خلال التنويع لأنها تؤثر على كل الشركات تقريباً في نفس الوقت، وترتبط هذه العوامل بالظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية كالإضرابات العامة وحالات الكساد أو ظروف التضخم أو معدلات أسعار الفائدة أو الحروب أو الانقلابات السياسية، فأسعار الأوراق المالية جميعها تتأثر بهذه العوامل بنفس الطريقة ولكن بدرجات متفاوتة، وتكون مرتفعة في الشركات التي تُنتج سلع أساسية كصناعة الحديد والصلب وصناعات الآلات وصناعة المطاط وكذلك الشركات التي تتصف أعمالها بالموسمية كشركات الطيران، وبصورة عامة فإن أكثر الشركات تعرضاً للمخاطر المنتظمة هي تلك التي تتأثر مبيعاتها وأرباحها وبالتالي أسعار أسهمها بمستوي النشاط الاقتصادي بوجه عام وكذلك بمستوي النشاط في سوق الأوراق المالية، ويستطيع المستثمر أن يقلل من تأثيرها بسبب اختلاف تأثر الأوراق المالية بالمخاطر المنتظمة على حسب نوعها، ولتقليل أثر المخاطر المنتظمة يمكن للمستثمر تنويع الاستثمار وتوزيعه فيما بين الاستثمار في صناعات مختلفة وقطاعات مختلفة (عقار، أسهم ممتازة، طروحات خاصة .. الخ)، ومن هذه المخاطر:

مخاطر التضخم: وتُعرّف أيضاً بمخاطر قوة الشراء، وهي المخاطر الناتجة عن احتمال حدوث انخفاض في القوة الشرائية أو للمبلغ المستثمر نتيجة وجود حالة تضخم في الاقتصاد، وللتضخم نوعين من التأثير ؛ الأول على مستوى أسعار الفائدة، والثاني على القوة الشرائية .. الأثر الأول هو أن ارتفاع التضخم من شأنه أن يرفع من مستوى أسعار الفائدة بالسوق بما ينعكس على معدل العائد المطلوب على الاستثمار، أي يطلب المستثمر معدل أعلى للعائد، وفي ظل ثبات الكوبون يكون هناك فرص أفضل متاحة للاستثمار فيها بخلاف الوعاء المستخدم الذي يعني خسارة للمستثمر . والأثر الثاني المتحقق من انخفاض القوة الشرائية لكل من الفوائد المتولدة والقيمة المستردة عند تاريخ الاستحقاق بما يعني أن التضخم يؤثر على العائد العام للأسهم، فإذا كان عائد الاستثمار أقل من معدل التضخم فيعني ذلك أن هناك فقد لقوة الشراء مع مرور الزمن . و على هذا فلابد من التأكد أن متوسط عائد الاستثمار ينبغي أن يكون أعلى من معدل التضخم على أقل الأحوال.

مخاطر معدلات الفائدة: هي المخاطر الناتجة عن احتمال حدوث اختلاف بين معدلات العائد المتوقعة ومعدلات العائد الفعلية بسبب حدوث تغير في معدلات الفائدة السوقية فمن المعروف أن أسعار

الأوراق المالية خصوصاً السندات منها تتأثر بتقلب معدلات الفائدة بطريقة عكسية، فكلما ارتفعت معدلات الفائدة كلما انخفضت أسعار السندات والعكس ، فيلجأ المستثمرين لبيع أسهمهم وإيداع أموالهم بالبنوك مما يؤدي لزيادة الكميات المعروضة ن الأسهم عن المطلوبة، وتنخفض أسعار الأسهم .

المخاطر السوقية: تتمثل في تلك المخاطر التي تصاحب وقوع أحداث غير متوقعة، ويكون تعرض حملة الأسهم العادية لهذا النوع من المخاطر أكثر من غيرهم من المستثمرين الآخرين، و مثال على المخاطر السوقية هي الحالة التي أصابت بورصة نيويورك عام ١٩٦٣م بعد أن تواردت أنباء اغتيال الرئيس ا "كيندي"، فقد حدثت عمليات بيع هستيرية اضطرت المسئولين إلى إغلاق البورصة، وبيعت الأسهم بأسعار منخفضة جداً، وعندما أفتحت البورصة بعد يومين عادت الأسهم إلى أسعارها الاعتيادية

مخاطر السيولة: وهي مخاطر عدم تمكن المستثمر من بيع أسهمه أو سنداته وتحويلها إلى سيولة نقدية في وقت احتياجه إلى أموال نتيجة لعدم وجود طلب عليها.

مخاطر التوقيت: مما لا شك فيه أن التوقيت في الاستثمار مهم جداً، فاحتمال ربح المستثمر الذي استثمر في بداية صعود السوق أكبر من ذلك الذي استثمر في وقت وصول السوق إلى القمة أو وقت الهبوط، لذا يجب على المستثمر ضرورة اختيار توقيت الدخول .

ثانياً .. مخاطر غير منتظمة Unsystematic Risk :

هي المخاطر غير السوقية أو مخاطر الاستثمار في ورقة مالية أو منشأة معينة وهي الناتجة عن عوامل تتعلق بشركة معينة أو قطاع معين وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل . و من هذه العوامل حدوث إضراب عمالي في شركة معينة أو أخطاء إدارية تؤثر على نتائج أعمال الشركة أو ظهور اختراعات جديدة أو عمل حملات إعلانية لشركات منافسة أو التغير في أذواق المستهلكين تجاه منتجات الشركة أو ظهور قوانين جديدة تؤثر على هذه المنتجات بالذات، والشركات التي تتصف بدرجة كبيرة من المخاطر غير المنتظمة هي تلك التي تنتج السلع الاستهلاكية أو غير المعمرة كشركات المرطبات وشركات السجائر حيث لا تعتمد مبيعات هذه الشركات على مستوى النشاط الاقتصادي بالدولة أو على حالة سوق الأوراق المالية . كما تؤثر هذه المخاطر على شركة معينة عندما يحدث تغير في طبيعة أو مكونات

أصول هذه الشركة أو بدرجة استخدام الاقتراض كمصدر للتمويل، لذا يمكن التقليل من هذه المخاطرة بتنويع مكونات المحفظة لأن أي تأثيرات سلبية على شركة قد تقابلها تأثيرات إيجابية على شركة أخرى.

مخاطر خاصة مرتبطة بالسندات

مخاطر التوقف عن السداد: يقصد بها احتمال عدم قدرة الشركة المدينة على الوفاء بالفوائد أو أصل الدين أو الاثنين معاً في التواريخ المتفق عليها، وتعتبر هذه المخاطر غير منتظمة نظراً لارتباطها بالجهة مصدرة السند وتعرضها لظروف استثنائية خارجة عن إرادتها دفعت بها إلى عدم الالتزام .

مخاطر ضعف السيولة: و يقصد بها عدم إمكانية التصرف في الورقة المالية بسرعة وبسهولة دون أن يتعرض سعرها لانخفاض ملموس، فقد تكون الورقة المالية غير مطلوبة في السوق والتداول عليها ضعيف مما يصعب تسيلها في الوقت المطلوب وفقاً لظروف المستثمر .

مخاطر السعر: عندما ترتفع أسعار الفائدة في السوق تنخفض قيمة السندات التي صدرت عندما كانت أسعار الفائدة منخفضة، والعكس إذا ارتفعت أسعار الفائدة في السوق فإن السندات الجديدة التي تصدر بسعر الفائدة الجديد تصبح أكثر إغراءً للمستثمرين الراغبين في استثمار أموالهم في سوق السندات، وبالتالي تنخفض أسعار السندات القائمة ذات سعر الفائدة الأقل لضعف الطلب عليها بسبب انخفاض العائد عليها مقارنةً بالسندات التي تصدر بسعر الفائدة الجديد .

مخاطر الاستدعاء: يمكن للشركة التي تتوقع انخفاض أسعار الفائدة أن تعطي لنفسها حق استدعاء السند قبل استحقاقه، وبالتالي يحصل المستثمر على القيمة الاسمية وقيمة فوائد سنة، وبالتالي يُعيد استثمار أمواله في سند آخر ذو عائد أقل .

الخلاصة .. عليك قبل البدء في الاستثمار .. أن تحدد مستوى المخاطرة التي تستطيع تحملها، وهذا يتوقف طبعاً على طبيعة شخصيتك أنت و على ظروفك المالية التي بنيت عليها خطتك الاستثمارية، وتتأكد أنك عند هذا المستوي من المخاطرة الذي قبلته قد حصلت على أفضل عائد ممكن، وأن يكون هذا العائد أفضل من عائد الاستثمار في أوعية ادخارية أكثر أماناً من الاستثمار في البورصة، وإلا لما كان دخولك عالم البورصة .

الفصل الثاني عشر
البورصة وسياسة القطيع

يتردد كثيراً بين أوساط المستثمرين في البورصة على مختلف ثقافتهم ما يسمي بـ "سياسة القطيع" أو "ظاهرة القطيع"، ومن يقول: "احترس .. لا تتبع القطيع *Don't Follow The Crowed*"، ولذا كان لزاماً علينا أن نتعرض لها هنا ونوضح الفكرة نظرياً وعملياً ..

أولاً .. معني ظاهرة القطيع Herd Behavior

تعني هذه الظاهرة أن المستثمرين انتابتهم حالة فجائية من الحركة في اتجاه الشراء أو البيع لسهم معين في شكل قطيع، ويظهر هذا على شاشات التداول بكثرة، قد يكون هذا السهم ظهر فجأة أو قد يكون معروفاً، ولكن لم يكن عليه أبداً هذا الإقبال الشديد الغير مبرر فإذا سألت أحدهم لماذا تشتري هذا السهم أو لماذا تبيعه، يقول: "الناس كلها بتشتري أو الناس كلها بتبيع .. مش شايف الشاشة عاملة إزاي .. فلماذا أنتظر .. ده أكيد الناس الكبيرة عرفت حاجة مهمة عنه وبترميه (لو كان بيع) أو بتلمه (لو كان شراء) .. هو أنا لسه هأستني لما أتأكد ؟؟ .. أنا معاهم يا عم" وهذا هو تفكير القطيع .. لو زاد الطلب على سهم ما يجري الناس للشراء ويتدافعون للمزايدة عليه، كلٌ يحاول وضع سعر أعلى من الباقين ليفوز به، فيرتفع السهم تدريجياً ويظل هكذا في حالة ارتفاع تدريجي ومزايدة، وقطيع المشترين يندفع ويظل في هذا الاندفاع والسباق حتى يفوز بالسهم بأي سعر، المهم يحصل عليه بدون النظر إلى ما هو السهم الذي يشتريه، والأمثلة على ذلك كثيرة .. وتتواصل الحال بين قطعان المشترين والبائعين، كلٌ يتناوب دوره، فهناك مستثمرون جدد يدخلون وآخرون يخرجون، وتمضي الحال هكذا بالسوق، وفي

البورصة يطلقون على قطيع المشترين اسم "الثيران" لأنهم يكونون مثل الثيران المتعشة المتحمسة للشراء والتملك والتناطح للحصول على الأسهم، ويطلقون على قطيع البائعين اسم "الدببة" لأنهم يكونون في حالة اكتئاب خاصةً وهم يخسرون أسهمهم رغماً عنهم ويضطرون لبيعها بأسعار رخيصة وإلا فلن يتمكنوا من بيعها على الإطلاق .

ثانياً .. سلوك القطيع في الأسواق المالية

يقع سلوك القطيع ضمن عمليات "التعلم الاجتماعي Social Learning"، ويتمثل في تلك المواقف التي يتعلم فيها الأفراد من خلال غريزة "تقليد الآخرين" في تصرفاتهم حيث تعتبر هذه الغريزة ظاهرة إنسانية عامة لا ترتبط بثقافة معينة أو مجتمع معين، كما يحدث في الحياة العامة في الأزياء، الموضة، السياحة، العادات الشرائية والغذائية، وغالباً لا يوجد تبريرات منطقية لهذا السلوك، وتقول الدراسات التي تم القيام بها أن سلوك القطيع لا يقتصر على المستثمر الفرد فقط بل يشمل المستثمرين المؤسسيين أيضاً، وفي بعض الأحيان بنسبة أكبر، وهناك دراسات أخرى تؤكد هذا بشكل علمي، وسنعرض بعض التفسيرات العلمية التي سيقت حول هذا الموضوع، و على الرغم من الاعتراف بوجود مثل هذا السلوك في أسواق السلع والخدمات إلا أن وجوده في أسواق الاستثمار يعتبر محل جدل، فالبعض يري أن هذا السلوك غير موجود ولكن ما يحدث أن المستثمر يتخذ قراره بناءً على توقعات العائد دون اعتبار لما يعتقده الآخرون، في حين يري البعض الآخر أن توقعات المستثمر هذه تتغير وفقاً لما يراه من تصرفات الآخرين أمامه، وبالتالي فإن الأسعار هنا قد لا تعكس القيم الحقيقية للأسهم، ولكنها تعكس توقعات المستثمرين حول تقييم المستثمرين الآخرين لهذه الأسهم .

تعريف سلوك القطيع HERD BEHAVIOR

تتناول الدراسات سلوك القطيع في أسواق المال تحت أكثر من مصطلح، مثل "التقليد Imitation"، "الموضة Fad , Fashion "، " التعامل المتوازي Parallel Trading"، " الشلالات Cascades"، "إتباع القائد Follow the Leader"، لكن المصطلح الأكثر استخداما والذي تندرج تحته مختلف الدراسات هو "سلوك القطيع Herd Behavior"، ويعرف بأنه "الأنماط السلوكية التي ترتبط فيا

بين الأفراد وبعضهم البعض"، وفي عمليات الاستثمار يعرف بأنه "مجموعة من المستثمرين تتعامل في نفس الاتجاه خلال فترة زمنية معينة"، ويحتاج فهم سلوك القطيع لفهم آلية التنسيق التي ينشأ من خلالها هذا السلوك وهذه الآلية يمكن أن تكون مباشرة، بمعني قدرة المستثمرين على ملاحظة القرارات الخاصة بالمستثمرين الآخرين، أو قد تكون غير مباشرة من خلال ملاحظة بعض المؤشرات مثل تحركات الأسعار، وهناك وجهتي نظر إحداهما تري أنه سلوك غير رشيد Irrational، حيث ترتكز هذه الرؤية على أن المستثمرين يتبع كل منهم الآخر دون أي نظر لاعتبارات التحليل المنطقي للمعلومات، والأخرى تري أن هذا السلوك لا يخرج بالمستثمرين عن إطار الرشد وإنما ما يحدث سببه عوامل خارجية تؤدي لصعوبة الحصول على المعلومات أو ارتفاع تكلفة الحصول عليها لكل الناس في نفس الوقت.

النماذج المفسرة لحدوث سلوك القطيع في الأسواق المالية

حاولت الدراسات تقديم نماذج تفسر الكيفية التي يحدث من خلالها سلوك القطيع كما يلي:

شلالات المعلومات Informational Cascades:

في هذا النموذج يكون لدي المستثمر معلوماته الخاصة ولكنه يقرر أن يهملها، أو يقلل من الاعتماد عليها، ويقوم بتقليد الآخرين لأنه يري أن معلوماته الخاصة ليست من القوة بحيث تؤثر في الاتجاه العام الذي بدأ . فإذا كان أحد المستثمرين مثلاً معلومات سلبية عن أحد الأسهم تقطع بأنه ينبغي عليه عدم شرائه، ولكن مع ملاحظته للسهم وجد أن هناك عمليات شراء تتم عليه، وبالتالي كل عملية شراء تحدث أمامه تقلل من قيمة المعلومات السلبية التي يملكها، ويظل الحال هكذا إلى أن يصبح الوزن النسبي للمعلومات السلبية أقل من الوزن النسبي للمعلومات المستقاة من عمليات الشراء السابقة، وهنا يقرر إهمال معلوماته الخاصة ويشتري، ويعرف هذا بالشلال Cascade . ففي هذا النموذج لا يخرج المستثمر عن كونه رشيداً، إذ أنه يتصرف بناءً على المقارنة بين الوزن النسبي للمحتوى المعلوماتي المتجمع للتعاملات السابقة التي حدثت أمامه وبين معلوماته الخاصة .

إتباع القطيع من أجل الشهرة Reputational Herding:

في هذه الحالة أيضاً يقرر المستثمر إهمال معلوماته الخاصة ويقوم بتقليد تصرفات غيره، ولكن تختلف الدوافع لذلك، فهذه الحالة ترتبط بعوامل الشهرة Reputation، حيث نجده هنا يقلد الآخرين

على الرغم من أنهم قد يكونوا أقل منه مقدرةً أو امتلاكا للمعلومات، ولكن يسيطر عليه شعور بأن احتمال الإخفاق الجماعي أفضل من تحمله لمخاطرة اتخاذ القرار الجيد الذي لم يتخذه الآخرون، لأنه إذا أخفقت نتائج هذا القرار فإنه سوف يكون وحده، ومن ثَم يبدو أقل مقدرة من الآخرين .

اعتبارات المنفعة Payoff Externalities:

توضح هذه المجموعة من النماذج أن المنافع Payoffs التي يحققها شخص يقوم بالتصرف بشكل معين تتأثر بتزايد عدد الأفراد الذين يقومون بالتصرف بنفس الطريقة، ويفسَر هذا السلوك في البورصة بأن المستثمر يقوم باستخدام المعلومات Investigative Herding التي يتوقع أن المستثمرين الآخرين سوف يقومون باستخدامها وبغض النظر عن ارتباطها بالقيمة الحقيقية للأسهم من عدمه. و بالطبع فإن هذا يظهر بشكل أكبر في حالة إذا ما كان التعامل يتم على أساس قصير الأجل، ففي هذه الحالة يكون من الرشد للمستثمر (العادي والمحترف) أن يركز فقط على المعلومات التي سوف تعكسها تصرفات الآخرين في الأجل القصير دون المعلومات المرتبطة بالقيمة الحقيقية للأسهم .

سلوك القطيع بين المستثمرين المؤسسيين

ظهر العديد من الآراء التي تقترح أن تعاملات المستثمر المؤسسي هي التي تؤدي لزيادة التقلب في أسعار الأسهم وعدم الاستقرار في الأسواق، وأصبح هناك ميل للاعتقاد بأن المستثمرين المؤسسيين يتجهون للتعامل على نفس الأسهم وفي نفس التوقيت، ويعتمدون على إستراتيجيات قصيرة الأجل في تعاملاتهم، ومن هنا بدأت الدراسات تتناول مدي وجود سلوك القطيع بين مجموعة المستثمرين المؤسسيّن، وأخذت ترصد وتتناول الأسباب التي يمكن أن تؤدي لحدوث سلوك القطيع بين المستثمرين المؤسسيين، وقد قدمت ٦ وجهات نظر مختلفة تناولتها :

١- مشاكل الوكالة Agency Problems:

يعتبر هذا السبب أكثر ما اعتمدت عليه الدراسات في تفسير حدوث سلوك القطيع حيث تُسند (توكل) إدارة أموال المستثمر المؤسسي (صناديق الاستثمار، صناديق المعاشات) إلى جهة مستقلة عن الجهة المصدرة (البنك أو شركة التأمين Sponsor)، ثم تقوم بتقييم أداء مدير الاستثمار، حيث يتم مقارنة أداء مدير الاستثمار مع أداء المديرين الآخرين وغالباً ما يفتقر هذا التقييم للموضوعية الكافية للتفرقة في نتائج

الأداء بين ما هو راجع لمهارة المدير المالي وبين ما هو راجع لعوامل الصدفة، ومن هنا فإن المدير المالي يفضل أن يتبع نفس الإستراتيجيات وحيازة نفس التشكيلة من الأسهم مثل المديرين الآخرين لتجنب إخفاق أدائه عن أداء مجموعة المديرين المقارن بهم Peer Group، ومن هنا ينشأ سلوك القطيع .

٢- المعلومات المرتبطة Correlated Information:

تري وجهة النظر هذه أن سلوك القطيع يظهر لأنهم غالباً ما يتلقون نفس المعلومات وفي نفس التوقيت ويتبعون نفس طرق تحليل المعلومات، وبالتالي فإنهم يستجيبون للمعلومات بنفس التصرف، ولذلك فإن حدوث مثل هذا السلوك بينهم وتحركات الأسعار التي تنشأ عنه تكون باتجاه القيم الصحيحة للأسهم بما يعني التحسين من كفاءة السوق بتسريع تضمين المعلومات الجديدة في أسعار الأسهم .

٣- قادة السوق Market Leaders:

ترتبط هذه النقطة بدراسة هيكل صناعة إدارة الاستثمارات في السوق ومدى وجود شركات إدارة استثمارات كبيرة تسيطر على حصة كبيرة من السوق، فمثل هذه المجموعة من مديري الاستثمارات قد يُعتقد أن لديهم القدرة على الوصول لقدر أكبر من المعلومات الخاصة، وفي هذه الحالة يمثلون قادة للسوق، إذ يحاول الآخرون استقاء هذه المعلومات عن طريق تتبع اتجاهات التعامل لقادة السوق والتعامل في نفس اتجاهاتهم، ومن ثم يظهر سلوك القطيع وفي هذه الحالة قد يكون سلوك القطيع بينهم بدرجة أكبر منه بين الأفراد إذ أن تبادل الآراء والمعلومات عن تعاملات المستثمر المؤسسي تكون متاحة أكبر .

٤- العوامل النفسية Psychological Factors:

تقترح بعض الدراسات أن العوامل السيكولوجية غير الرشيدة Irrational Psychological Factors يمكن أن تؤدي إلى حدوث سلوك القطيع بين المستثمرين المؤسسيين، فمتخذي القرار في المؤسسة هم أفراد وليسوا بمعزل عن تأثير العوامل السيكولوجية مثلهم في ذلك مثل المستثمر الفرد .

٥- طبيعة أسهم المستثمر المؤسسي Characteristics Security:

قد يحدث سلوك القطيع لأن المستثمرين المؤسسيين يشتركون في رؤيتهم لبعض الخصائص المرغوبة أو غير المرغوبة في الأسهم التي يحوزونها ويتعاملون عليها، مثل تحديد مستويات سعرية معينة للبيع والشراء، أو مستويات السيولة، أو تكلفة العمليات.

٦- نقص المعلومات Limited Information:

في البيئة أو الحالات التي تتسم بقلة المعلومات المتاحة عن الأسهم موضع التعامل قد يلجأ مديرو الاستثمار إلى تبادل النصائح حول جودة الأسهم، ورؤية كل منهم لمعدلات نمو الأسهم وتوقعاتهم المستقبلية لها، مما يؤدي للارتباط بين تعاملاتهم، وهذا يفسر أن سلوك القطيع يظهر بشكل أكبر في التعاملات على بعض الأسهم دون الأخرى.

أثر سلوك القطيع على كفاءة السوق

تشير نتائج بعض الدراسات الخاصة بسلوك القطيع بين المستثمرين المؤسسيين إلى أن المستثمر المؤسسي يستطيع تحقيق عوائد من خلال إتباع هذا السلوك لأن سلوكه هذا يبدو كسلوك رشيد، وهدفه محدد هو تحقيق أقصي عائد ، بينما تختلف نتائج الدراسات حول تأثير هذا السلوك على كفاءة السوق . فبينما تُظهر نتائج بعض الدراسات أنه يرجع للتعامل على المعلومات ومن ثَم يساعد على وصول الأسعار للمستويات العادلة لها، ويظهر أثر العوائد المحققة في كل من الأجل القصير والطويل، إلا أن دراسات أخرى تشير إلى أن هذه العوائد المحققة إنما تظهر في الأجل القصير فقط، لأن أسعار الأسهم التي تم شرائها في قطيع تعود للتراجع مرة أخرى بعد فترة على المدى الأطول، وبما يعني أنه لم تكن هناك معلومات قيمة وحقيقية أدت إلى ارتفاع الأسعار ولذلك فإن سلوك القطيع بين المؤسسيين يسهم في إضعاف مستوى كفاءة السوق من خلال زيادة التقلب في الأسعار والمضاربة للحصول على أقصي ربح ممكن .

ثالثاً .. دراسة سلوك القطيع في السوق المصرية

أظهرت الدراسات التي تمت في السوق المصرية عن ظاهرة سلوك القطيع على الأفراد وعلى المؤسسات النتائج التالية:

ظهور سلوك القطيع بين المستثمرين المؤسسيين

أظهرت نتائج الدراسة أن هناك مؤشرات لوجود سلوك القطيع بين مختلف مجموعات المستثمرين ويظهر بدرجة أكبر بين الصناديق عنه بالنسبة للأفراد والمؤسسات، وذلك خلال الفترات الزمنية الأطول (المؤشر الشهري)، ويظهر بين الصناديق في اتجاه الشراء بدرجة أكبر مما يظهر في اتجاه البيع، ويمكن أن

يفسر ذلك أيضاً بأن الصناديق تكون حريصة على الدخول الجماعي للسوق للتأثير على الأسعار ورفعها بينما تحرص على عدم الخروج الجماعي من السوق حتى لا يحدث هبوط مفاجئ في أسعار الأوراق التي تحوزها، خاصةً مع سيطرة عدد محدود من مديري الاستثمار على إدارة الصناديق ولقد ظهر سلوك القطيع بين الصناديق بدرجة أكبر بالنسبة للأسهم القائدة مما يعني أنه لا يمكننا تفسير سلوك القطيع لنقص المعلومات المتاحة عن الأسهم، وإنما ينشأ بين الصناديق كنتيجة لإتباعها نفس الإستراتيجيات واستجابتها لنفس المؤشرات وليس كنتيجة لنقص المعلومات .

تأثير سلوك القطيع بين المستثمرين المؤسسيين على الأسعار

تشير النتائج إلى وجود علاقة إيجابية متزامنة بين ظهور سلوك القطيع بين الصناديق وبين العوائد المتجمعة للأسهم، حيث ظهرت أكبر قيم لمؤشر سلوك القطيع بالنسبة لمحافظ الأسهم ذات أعلى عائد. أي كلما زاد العائد على المحفظة كلما زاد اندفاع القطيع على الحصول عليها، كذلك ظهرت علاقة ارتباط إيجابي قوي بين المؤشر الشهري لسلوك القطيع بين الصناديق وبين العائد المتجمع لنفس الشهر، حيث وجد أن الأسهم التي تُشتري في قطيع يكون لها عوائد متزامنة أكبر من تلك التي تُباع في قطيع وحيث أظهرت الدراسة ارتباط إيجابي قوي بين العوائد وبين سلوك المستثمر المؤسسي.

تأثير سلوك القطيع بين المستثمرين المؤسسيين على استقرار السوق

تشير النتائج لوجود علاقة إيجابية معنوية بين التقلب في العوائد مُقاساً بالانحراف المعياري وبين مؤشر سلوك القطيع بين الصناديق، في حين لم تظهر بين سلوك القطيع بين الأفراد، وهذا يعني أن سلوك القطيع بين الصناديق يلعب دوره في زيادة درجة عدم الاستقرار في السوق Destabilizing Rule .

وبالتالي يجب أن يكون تصرفك تصرفاً ذكياً تجاه سلوك القطيع بحيث تشتري السهم في أدنى سعر له، أي من آخر واحد في قطيع الدببة قبل أن ينقلب اتجاه الريح ويبدأ قطيع الثيران في الدخول، وتبيعه في نهاية فترة الشراء، أي من آخر واحد في قطيع الثيران قبل أن ينقلب السعر ويبدأ قطيع الدببة في السيطرة، بذلك تصل أرباحك إلى أقصاها، وهذا ما يفعله خبراء البورصة الكبار المحترفون والمؤسسات المالية الضخمة التي تدار بواسطة خبراء على دراية واسعة بالأسعار.

الفصل الثالث عشر
أهم المهارات المطلوبة
للمتعاملين في البورصة

لا شك أن هناك مهارات معينة مطلوب توافرها في كل من يتعامل في أسواق المال، وتزداد أهميتها بالذات للمضاربين، وقد جُمعت هذه المهارات واعتبرت قواعد ذهبية كما يسمونها[٢٠] في سوق البورصة، يجب دائماً مراعاتها والتمسك بها عند دخولنا عالم البورصة .

تدرب على كيفية التحكم في عواطفك

من الأمور الهامة للتداول في البورصة أن يتعرف المستثمر على طبيعته الاستثمارية، وأن يتدرب على أن يسيطر على عواطفه ويتحكم فيها، وأن يحاول الابتعاد عن مشاعر الخوف والطمع وعدم الرضا التي يمكن أن تنتابه أثناء جلسة التداول، ويتخلص من أي مشاعر سلبية أخرى مثل التشويش، الإحباط، القلق، الخوف من الفشل، الندم، الغضب، عدم الثقة بالنفس، أو الثقة المفرطة، وذلك بغض النظر عن كيفية نظام التداول الذي يتبعه كل متداول. فهناك قاعدة ذهبية تقول لنا أن الجانب العاطفي في طبيعة البشر يعتبر عدواً للتجارة الناجحة، وأهم مهارة يجب أن تتدرب عليها لنجاحك في البورصة هي "الصبر"، فالنتائج الجيدة لا تأتي إلا للذين يصبرون، فالصبر هو العملة النادرة في البورصة، فمعظم المستثمرين يتعجلون في بيع ما يملكون من أسهم عند بداية ارتفاع السوق وذلك للحصول على المكسب

٢٠- ١٩٩٥ - ١٩٩٠ Trading Rules - Fifty Golden Strategies – William F. Eng.

دون التفكير هل هذه بداية موجة صاعدة جديدة أم لا، مع أنهم لو صبروا قليلاً وسمحوا للسعر بالصعود فقد تتضاعف أرباحهم، وكذلك لا يصبرون إذا هبط السعر ويجرون لبيع أسهمهم خوفاً من مزيد من الهبوط، مع أنها قد تكون موجة هابطة خفيفة تصحيحية لمعاودة صعود كبير مرة أخرى . و هناك قاعدة ذهبية تنصحنا بسياسة التصرف المعاكس "اشتري في وقت الهبوط وبع في وقت الارتفاع"، ولا تكتئب حينما ينخفض السوق، فهذه فرصة مناسبة للشراء، أضبط انفعالاتك وكن بارداً وصلباً عندما ترى المستثمرين في حالة فزع وذعر وبيع، ولا تتبع القطيع فهم غالباً على خطأ و هناك قاعدة ذهبية أخري للتداول، هي "إيقاف الخسائر" وهي تتطلب من كل متداول أن يضع سعراً محدداً لأسهمه بقدر من الخسارة يستطيع تحمله، وفي حالة هبوط السهم إلى هذا الحد فإن عليه أن يبيع هذا السهم فوراً، هذه القاعدة من الأمور الهامة التي يعرفها كل متداول في البورصة إلا أن صعوبتها تكمن في التطبيق، لأنها تتطلب أن يكون هذا المستثمر متحكماً في نفسه وفي مشاعره، خصوصاً حين يكون في حالة تفاعل مع بيئة تتحرك فيها الأسعار بصورة مستمرة كبيئة جلسة التداول والتي فيها متسع كبير جداً من الحرية في اتخاذ القرار، مما يصعب معها إقناعه بالتخلص من أسهمه الخاسرة وذلك إذا كان يسيطر عليه أن السوق بحركتها المستمرة هذه ستأتي لترجع إلى مكانها مرة أخرى، ولو أردت أن تشرح لأحد كيف يطبق مفهوم إيقاف الخسارة فببساطة شديدة تقول له: "إن كنت تريد أن تكون متداولاً ناجحاً فعليك أن تكون منضبطاً، ومتحكماً في أحاسيسك" . فيجب على كل متداول مبتدئ أو محترف أن يتحكم بعواطفه ولا ينجرف خلفها وإنما يتحرك ضمن إستراتيجية واضحة ومعلومة لديه ومُجربة ومكتوبة على ورق.

تعلم التحليل المالي والتحليل الفني

داوم على الدراسة وكَون لك خلفية على أساس علمي، وتعرف على ظروف سوقك والشركة التي ستستثمر فيها، وتعرف على تاريخها المالي جيداً من خلال ميزانياتها، واتبع التحليل الفني، وهناك قاعدة ذهبية جيدة جداً تقول لنا: "إذا كنت لا تعرف أو تفهم ما يحدث أمامك على شاشة التداول، لا تفعل شيء" . داوم على تحديث شارتاتك ولا تشتري إلا إذا تأكدت أن المؤشرات الفنية تدعم السوق عامةً وسهمك خاصةً، ولا تشتري سهماً لأن سعره رخيص أو تبيعه لأن سعره عالي، بل حاول التعرف على

نقاط الدعم والمقاومة لتستفيد من تذبذب السهم واقتناصه بمهارة، ولا تعيد بناء إستراتيجيتك أو أفكارك أثناء ساعات التداول ، ولا تكثر من الشراء للأسهم في البداية واشتري تدريجياً، ولتكن أكثر مهارة، لا تخلط بين التداول اليومي والأسبوعي .. الخ، فكل منها له مميزات خاصة . حاول أن تدرب نفسك لتصل من خلال تداولك إلى مرحلة الاحترافية، فمن يعرف فقد تكون غداً من أمهر المضاربين في السوق وتأخذ مكان من هو أمهر منك اليوم.

تابع كل ما يتعلق بعالم البورصة

يجب أن تدرب نفسك على مداومة التعرف على كل ما يدور في عالم البورصة وما يتعلق به من أخبار سواء في الصحف، المجلات، الإذاعة، الإعلام أو المنتديات على شبكة الإنترنت، واستمع لما يجري من مقابلات مع أصحاب الشركات، وتعرّف على أهدافهم ومخططاتهم، ولا تتبع نصائحهم إلا إذا درستها أنت جيداً، وراقب الشركات التي يتحدثون عنها فإن لبعضهم تأثير على السوق، وقد يكون هدفه تسويقي بحت لشركته ولمصلحة مجلس الإدارة أو كبار المساهمين، وليس مصلحة الآخرين وأنت منهم، تحقق جيداً وقارن ما يقوله بأرقام ميزانياته ونتائج أعماله . و بالنسبة لما يقوله المحللون .. اقرأ ما يقولون من توصيات ولكن لا تثق بتوصياتهم جميعاً دائماً، إلا من تأكدت بالفعل من حُسن نواياه، فلقد قرأت لهم في المنتديات وقابلت كثير منهم، ولا أُنكر أن منهم من يقدم خدماته ولا يبغي أجراً من أحد، فهو يعشق مساعدة الآخرين ويعتبر ما يقدمه من علم واجب عليه وأجره عند خالقه، ومنهم من يبغي مصلحة أخري عند المخلوق وهنا يكمن الخطر، لأن منهم فريقاً يحاول خداع الناس بالكلمات المعسولة، ويجد من يستمع له، وهذا الفريق من المحللين يصح عليهم قول الله تعالي: { يُخادعون الله والذين آمنوا وما يخدعون إلا أنفسهم وما يشعرون } . و قد نجد بعضاً منهم يعانون من حالة مرضية يسميها أطباء الأمراض النفسية حالة الإنكار State of Denial، وهذه الحالة تصيب المدمنين الذين يحاولون إقناع أنفسهم أنهم ليسوا مدمنين، فهم يظنون أنفسهم محللون "بجد"، وإن سألت أحدهم عن مؤهلاته في مجال البورصة فقد تستاء لما تسمعه منه ولكن من يهتم في وقت كل ما يهم الأفراد هو التوصية السريعة Take Away . أما المنتديات الخاصة بالبورصة فهي تحتاج إلى المزيد من الاهتمام من المسئولين، ولكن هيهات أن يحدث هذا في وقت

تتطور فيه وسائل التكنولوجيا بسرعة أكبر مما يمكن أن تتطور معها وسائل التحكم فيها، ولذا فالمسئولية عليك أنت فيجب أن تكون دائماً واعياً لما تسمعه، مدركاً الفرق بين تحليل وآخر، فكما يقال: "ليس كل ما يلمع ذهباً" .

حدد المبلغ الذي ستبدأ به المحفظة

يجب أن يكون رأس المال الذي ستستثمره في البورصة مبلغ زائد عن الحاجة، أو على الأقل لا يلبي حاجة أساسية كما أوضحنا.وأن لا تكون قد حصلت عليه من جراء قرض أو سُلفة من بنك أو صديق، لأنه من الممكن جداً أن تخسره في أي وقت، وتكون بذلك حملت نفسك ما لا طاقة لك به. حاول أن تكون بدايتك برأسمال صغير ومعقول، ولا تدخل بكامل السيولة في السوق، وحاول أن تدخل تدريجياً مهما كانت المؤشرات إيجابية. وحدد مستوى الخسارة الذي يمكنك تحملها بالنسبة لرأس المال.

قسّم محفظتك كما قلنا إلى ٣ أجزاء متساوية

جزء للاستثمار بشراء أسهم لشركات قوية بعد تحليل أساسي شامل للشركة وجزء للمضاربة السريعة على الأسهم التي يكون تذبذبها اليومي واسع والجزء الأخير احتفظ به للدخول في أي سهم تري به فرصة ربح سريعة، أو لمحاولة تحسين وضعك في بعض الأسهم التي اشتريتها وهبط سعرها أكثر من ٨٪، وهذا الهبوط يجب أن لا يكون بسبب خبر غير جيد عن الشركة وإنما هبوط بسبب السوق عامةً .

تعلّم الاستجابة لحركة السوق

درب نفسك جيداً على التحرك مع السوق، وتاجر دائماً مع حركة السوق Trade with the Trend، وتعلم الحركة الداخلية للسوق وتأكد أنك تسير معها وإذا كانت السوق صاعدة فلا تبيع لتشتري مرة أخري فقد لا تستطيع اللحاق بالركب، راقب الصعود وتدرب جيداً قبل الدخول على أن يكون معك ما أسميه "هرم الأمان"، وهو مثلث الذهبي ذو الثلاثة أسعار، عند الشراء عليك بتحديد ٣ أسعار (الشراء - البيع - وقف الخسارة)، تدرب على ذلك لن تخسر أبداً، وتعلّم كيف تسمع السوق حين تقول

لك كفى، بدلاً من أن تقول أنت للسوق كفى، وتعلم كيفية المحافظة عليها في كل تداول وفقاً لمثلثك الذهبي .

تدرب على "فلترة" المعلومة

سواء من (خبر – شائعة – تحليل أساسي – تحليل فني) والتصرف بعد قيامك بهذه الفلترة ولا تجري وراء سهم عند الشراء، ولا تطلبه أبداً في قمة صعوده وتحليقه في السماء، سيأتي إليك، لا تتعجب أو يأخذك السهم بعيداً معه، فلن تجد أرضاً تتلقفك ولكن السهم سيجد الكثير من الضحايا، اختر الوقت والسهم المناسبين للدخول، وعندما تشتري اعرض سهمك للبيع بقناعة ولا تطمع.

لا تحتفظ بالأسهم الخاسرة

وركز على الأسهم ذات العوائد، فإنك تدفع عمولة عند تنفيذ أي عملية بيع أو شراء، ولا تغامر بمالك مغامرات مجنونة دون ضرورة، ولا تحتفظ بأسهم خطرة وتبقيها في محفظتك لحين إغلاق السوق، وابتعد عن الإحساس دائماً بضرورة جني أرباح كبيرة، واحتفظ بالأسهم الرابحة فقط، ولا تبالغ في شراء الأسهم الخاسرة في حال هبوطها لتحسين متوسطك .

التعامل مع الأرباح والخسارة

أنصح دائماً بسحب جزء من الأرباح والإبقاء على رأس المال، ويتم ذلك كل شهر تقريباً حتى يتم استرجاع أو استرداد رأس المال بالكامل، وإذا تعرضت للخسارة فلا تدعم حسابك بمبلغ إضافي، وحاول أن تستفيد من أخطائك، وحاول بالمبلغ المتبقي أن تستعيد نقودك التي خسرتها .

رؤية تطبيقية من واقع منتديات البورصة المصرية

لقد دخلت بنفسي هذه المنتديات وتابعت، وتجولت داخل العديد منها واقتربت منهم، وجدت الكثير من الراغبين في التعلم، ومنهم من تدرب بالفعل وأصبح مستثمراً ناجحاً "زئبق" في تحركاته بين

الأسهم الرابحة، ومنهم من كان كريماً "معزاً بالله" فأعزه الله وبارك له في رزقه، ومنهم من لم يهتم كثيراً بالتعليم، واهتم بالتوصيات الجاهزة، وأصبح "ديزل" يقف كثيراً عند محطات التوصيات ولا يأبه بالمحطات التعليمية، ومنهم من كان شيخاً كريماً في جمع التحليلات والمعلومات ونشرها على زملائه، ومنهم من كان "عاطفاً" على إخوانه يبذل الجهد ليجمع الأخبار والمعلومات من هنا وهناك، ومنهم من كان "محموداً" وأفني صحته في محاولة تعليمهم، وتوفاه الله وهو ساهراً يعلمهم أبجديات هذا العالم، ومنهم من كان "فارساً" ذو أحلام شبابية رائعة تفتح المجال لكل الشباب كي يتعلم وينبغ، ومنهم الشباب المخلص المتكاتف المتعاون لخدمة بعضهم البعض، منهم الدكتور والمحامي والصحفي والطبيب والصيدلي والمهندس والمحاسب والمدرس، تجمعوا على هدف التعلم والتدريب وحب الخير وتقديمه للجميع ولكن في هذا العالم أيضاً نجد أن منهم من كانت له أغراضه، ومن كانت له نواياه التي لا يعلمها إلا الله . فلقد رأيت كثيراً ما يقولون: "إلحق إشتري السهم المعجزة .. السهم الصاروخي"، وعندما أبحث عن ما كتبه عن السهم وما هو السهم أجده يتكلم عن شركة لم نسمع بها قد يكون مقرها تحت السلم أو في عمارة آيلة للسقوط، ما زال نشاطها على الورق، وإنما اجتمع أصحابها وقرروا بداية "الجيم"، وفجأة "صفر الحكم Game is Over"، ويدفع الثمن من انساق وراءه "الحق لم والحق اشترى، والحاج أبو سويلم بيوصي على السهم" . "الأستاذ فلان بيقول ربنا يبارك لكل من سيدخله وتوكلوا على الله إخواني وأحبائي" . "الدكتور وصل .. الحق .. أهو بيقول يا جماعة لموا السهم بسرعة .. وأنا كده عملت اللي عليا وقولت كلمتي وماشي" . ثم نجد أن هناك من تربع على كنبة أبونا العمدة، وصب الشاي وبدأ في سرد أسهم مرشحة للصعود: "أوصيكم يا أولادي بشراء السهم ده، لأنه الساعة ١٢ و٣٣ دقيقة هيطلع، وهتشوفوا اللي هيحصل"، حدد الساعة والثانية لصعود السهم . وآخر سليط اللسان يترجونه لكي يرد عليهم السلام، فهو صاحب "المعجزات البورصجية"، أقصد التوصيات المعجزة التي لا خلاف على تحققها، وينتظره الناس حتى منتصف الليل بتوصياته الزائفة التي تحصد المزيد من الضحايا، حذار من هذا .. يجب أن تتعلم أنت وتتدرب، وكما قُلت في هذه المنتديات "يجب أن تأخذ قرارك بنفسك"، فأنت المسئول الأول والأخير عن اتخاذ قراراتك، واعلم أن السوق لا تأخذ منك أموالك عنوةً، ولا يجبرك أحد على البيع والشراء، أنت الذي تعطي أموالك للسوق بعدم تعلمك .

الفصل الرابع عشر
التحليل المالي والتحليل الفني
والأخبار والشائعات

نصل هنا إلى الأساس الذي يقوم عليه التواجد في البورصة فأنت الآن عرفت الأساسيات التي تؤهلك لتبدأ طريقك، عرفت هدفك وقررت نوعية الاستثمار الذي تبدأ به وأصبحت مستعداً لتكوين محفظتك الاستثمارية، فالبداية الصحيحة هي أهم ما يمكن أن تفعله وما يجب أن تحرص عليه عند دخولك البورصة. ولكي تبدأ البورصة ؛ هناك أساسيات تقوم عليها يجب أن تتعلمها وتتعرف عليها، وهي "التحليل الأساسي" و"التحليل الفني"، ويجب أيضاً أن تدرك أهمية "الأخبار والمعلومات والشائعات" وتأثيرها على عالمك الجديد، فالبورصة بدون أن تتعرف على دراسات التحليل المالي والتحليل الفني لن يكون هناك "سوق" للأوراق المالية تكسب منها، بل يكون هناك "سوء" يسبب فقدان أموالك ومدخراتك، إذن نتفق على أنه يجب أن نلجأ لهذه الدراسات، فالتحليل الفني والتحليل الأساسي يحميان الأسواق من الصدمات وينظماها .

أولاً .. التحليل الأساسي

يُعرّف بأنه الطريقة المستخدمة لمعرفة القيمة العادلة لورقة مالية عن طريق دراسة وتحليل البيانات المالية الواردة بالقوائم المالية للشركة، ودراسة الأوضاع الإقتصادية لها، إضافةً إلى دراسة المزايا الإدارية والتنافسية وفرص النمو المتوقعة للشركة وللقطاع في ظل حالة اقتصادية معينة، والتحليل الأساسي

يساعدنا على انتقاء الشركات الجيدة، باعتماده على أسس المعلومات والأرقام التي تنشرها الشركات في إعلان نتائجها .

الأساسيات المطلوبة لدراسة التحليل الأساسي

هناك بعض المعلومات الهامة والأساسية التي يجب علينا معرفتها ..

• **الأسس المحاسبية للشركة:** مثل أصول الشركة، حجم الديون التي على الشركة، الاحتياطيات، العوائد، الإعتمادات، أرباح الشركة وقدرتها على توليد فائض لديها .

• **تحليل النتائج عن طريق المؤشرات والنسب:** مثل ربحية السهم ونسبة المديونية على الشركة والتدفق المالي، ونسبة المردودية، ونسبة الربح الصافي لكل سهم .

• **دراسة الظروف المحيطة بالشركة:** بالرجوع إلى القطاعات ومعرفة نوع الشركة ومعرفة النطاق الذي تعمل فيه، وأيضاً معرفة منافسيها سواء محلياً أو دولياً، والتعرف على الوضع السياسي والاقتصادي للمكان الذي توجد به الشركة .

• **متابعة أخبار الشركة أولاً بأول:** و تحليل هذه الأخبار ودراستها جيداً، ودراسة حجم الخبر وتأثيره على الشركة سواء على المدى القريب أو البعيد .

ثانياً .. التحليل الفني

يُعرّف التحليل الفني بأنه "دراسة حركة السوق من خلال الرسوم البيانية للتنبؤ بمسارات الأسعار المستقبلية"، وهو يساعد المستثمر من خلال دراسة هذه الرسوم البيانية وما تفرزه لنا من مؤشرات فنية ونماذج فنية أن يحدد أوقات الدخول والخروج من السهم أو السوق بشكل عام، وما هو الوقت الملائم لشراء وبيع السهم من خلال دراسة التغيرات في سعر السهم خلال فترة ماضية على أمل اكتشاف نمط لتلك التغيرات يسمح بإمكانية التنبؤ بحركة سعر السهم في المستقبل، فهو يعطينا نتيجة عن خط اتجاه الأسعار السوقية للسهم .

ثالثاً .. الفرق بين التحليل الفني والأساسي

هناك عدة فروق بين التحليل الفني والتحليل الأساسي من عدة اعتبارات ..

• **من حيث السرعة:** يمتاز التحليل الفني بالسرعة، فبمجرد تحديد القاعدة الفنية التي سيعتمد عليها المستثمر يصبح تطبيقها آلياً، في حين يتطلب التحليل الأساسي زمناً أطول للقيام بدراسة السهم وظروف القطاع والظروف الاقتصادية للسوق .

• **من حيث المعلومات:** المعلومات التي يحتاجها التحليل الفني متاحة يومياً على مدار الساعة على الإنترنت (الأسعار - الكميات - الأخبار - الرسوم البيانية)، أما المعلومات التي يحتاجها التحليل الأساسي فيتطلب تجميعها من مصادر مختلفة لتوليد التنبؤات المستقبلية منها .

• **من حيث المستوي الثقافي لمستخدمه:** لا يتطلب التحليل الفني من مستخدمه الإلمام بالعلوم المالية والاقتصادية، أي يَسهل تعلم أساليبه وتطبيقها مهما كان مستوى ثقافة المستخدم، في حين يتطلب التحليل الأساسي الإلمام ببعض العلوم المختلفة، لذا عادةً لا يُجيد المستخدم إجراء التحليل الأساسي بنفسه .

• **من حيث الهدف:** يحدد التحليل الفني توقيت الشراء والبيع، في حين يحدد التحليل الأساسي القيمة الحقيقية لسهم .

• **من حيث زمن الأحداث:** ينتظر التحليل الفني حتى تقع الأحداث ويري بعينه التغير في حركة السهم ثم يتخذ القرار بشأنه، أما التحليل الأساسي فيتنبأ بالأحداث المستقبلية للسهم موضوع الدراسة ويخرج منها بالقرار المناسب .

• **من حيث العائد:** التحليل الأساسي يمكنه أن يصل إلى نتائج أفضل من الفني، فقد أثبت الواقع أن المستثمر الذي يتبع التحليل الفني يندر أن يحقق عائد غير عادي على استثماره .

رابعاً .. الأخبار والشائعات

تعتبر الأخبار وتصنيفها لمعرفة مدي صدقها أو كونها شائعات، من أهم المؤثرات على حركة الأسعار للسهم، وتواصلك الدائم مع كل مجزيات الأمور حولك سواء العالمية أو المحلية من أهم ما يجب

عليك أن تدركه جيداً، فكما يقال "الخبر يقتل الشارت" بمعني أنك يمكن أن تدرس جيداً السهم مالياً، وتحلله فنياً وتقرأ مؤشرات الرسم البياني له (الشارت) جيداً، ثم .. فجأة يُعلن خبر عن السهم أو تسري عليه شائعة، فتجده قد غير مساره واتجهت السوق وسارت مع الخبر فقط، فلو كان الخبر إيجابياً صعد السهم في الجلسة، والعكس صحيح لو الخبر سلبي، ويعتبر هذا الموضوع من أهم ما يجب عليك الاهتمام به لأنه أصبح وسيلة يُساء استخدامها في البورصة، فقد يستخدمها البعض للتأثير على السوق لمصالح خاصة بهم، فيروجون لشائعة معينة للتأثير على شكل التداول، وتسري الشائعة، وتتحرك السوق، ويخرج فريق ويدخل فريق آخر، وتغلب على السوق سياسة القطيع، ولا يكسب أي من الفريقين أبداً، فالفائز الوحيد هو صانع الشائعة ومروجيها. وقد يتم الترويج لشائعة معينة لحدث غير متوقع (حدث سياسي - اقتصادي .. الخ) مما يؤثر على البورصة ويؤدي بها إلى اتجاهات غير متوقعة على الإطلاق . مثلما حدث في تفجيرات لندن الخميس ٧/ ٧/ ٢٠٠٥م .. ومثلما حدث عند إشاعة وفاة رئيس الجمهورية ويتسابق الجميع على البيع، ووصلت أسعار بعض الأسهم إلى مستويات متدنية، ولكن بعد نفي الإشاعة بدأت البورصة تجاوز التأثيرات السلبية وعادت إلى مسارها التصاعدي مرة أخرى، مما دفع الكثيرين إلى القيام بعمليات شراء عكسية فهذه الأخبار والشائعات تصيب السوق بحالة من الذعر، وتتسبب في حدوث الخسائر لذا .. عليك متابعة الأخبار متابعة يومية جيدة، وأن تكون على دراية كاملة بكل ما يجري من حولك، وتتابع الأخبار الحية أولاً بأول، وحاول أن تتعلم فلترة المعلومات حتى تأخذ قراراتك بمنطقية وواقعية بدون أن تنساق مع القطيع، وبدون أن يصيبك الفزع فترمي أسهمك بأبخس الأسعار ثم تجد أنه سرعان ما ظهر أن الخبر شائعة وعاد السوق للتعافي، ولن تجد وقتها ما يعافيك أنت، فأسهمك باتت في أيدي قناصي الفرص من مروجي الشائعات، حاول أن تتدرب على أن تكون هادئاً غير منفعل، وتناول جميع أمورك بهدوء حتى لا يصاب جهازك العصبي وتتوتر وتعالج الخطأ بخطأ أكبر . و كما قال "وليام جيمس" ٢١: "إن الله يغفر لنا خطايانا، لكن جهازنا العصبي لا يفعل ذلك أبداً" .

٢١- كتاب لا تحزن - عائض عبد الله القرني - الإمارات العربية المتحدة - ص ١١٤ .

الفصل الخامس عشر
أنت وشاشة التداول

وصلنا هنا إلى المحطة الخطيرة في التعامل .. وهي البدء في قراءة شاشة التداول، هنا أمامك طريقان يعتمدان على عنصر الوقت بالنسبة لك ..

- **الطريق الأول** .. لو كان لديك الوقت الكافي للمتابعة بنفسك .. إذن اشترك مع إحدى الشركات التي تزودك بالبرنامج الخاص بالتداول مقابل اشتراك شهري، تقوم بتحميله على الكمبيوتر الخاص بك، وفي حالة قرارك أن تستخدم التداول الإلكتروني هناك العديد من شركات السمسرة تعطيك شاشة تداول مجاناً حينما تتعاقد معها وتكون عميلاً لها .

- **الطريق الثاني** .. إذا لم يكن لديك الوقت الكافي للمتابعة بنفسك .. إذن تتعامل مع السمسار لتبلغه بأوامر البيع والشراء الخاصة بك، ولكن في هذه الحالة أيضاً أنصحك بأن تتابع بنفسك في أي وقت تسمح به ظروفك ما يحدث على شاشات التداول، وما تتناقله الفضائيات، وما يعلن من أخبار، حتى تكون ملماً بما يحدث حولك ولا تترك محفظتك دون متابعة .

قراءة شاشة التداول وتحليلها

قد تبدو لك الأمور صعبة ومعقدة في البداية لكن مع تناولك للموضوع بهدوء وتسلسل ستجد أن الأمر سهل ويمكنك إجادته في وقت قصير، فجميع شاشات التداول لجميع شركات البورصة تتفق في المعلومات التي تقدمها وتختلف في التنسيق، والتي تري منها نسخة مطبوعة في جريدة "الأهرام" وجريدة

"أخبار اليوم"، وتري نفس المعلومات على المواقع الإلكترونية التي تخدم مرتاديها، وبمجرد النظر في هذه المعلومات تجد أن جميع جداول البورصة تمكنك من معرفة سير الأسهم والقطاعات التي يتم التداول عليها، ومن هنا فاستيعاب مكونات تلك الجداول ينعكس على قراراتك بالبيع أو الشراء أو باستمرار الاحتفاظ بالأسهم، ويمكنك أن تخرج بتعليقات وقرارات وتقييم أوّلي لما حدث في السوق سواء كانت متابعتك للشاشة أثناء جلسة التداول أو بنهاية الجلسة، من المهم جداً أن تتابع حركة التداول بنفسك جيداً عندما تسمح لك الظروف، حتى لا تترك قرار استثماراتك في يد السمسار أو وفقاً لما تراه شركة السمسرة وقد يتعارض مع أهدافك الاستثمارية .

الخطوط العامة لشاشة التداول

هناك بيانات عامة تجدها على شاشات التداول مهما اختلفت شركات بث تداول البورصة، من هذه البيانات ما يلي ..

أوراق الشركات: تبدأ جداول أسعار الأسهم عادةً في أول أعمدتها بأسماء الشركات التي تم تداولها أو اسم الورقة المالية، على اعتبار أن التعامل يتم على عدة أنواع من الأوراق المالية .. منها ؛ الأسهم والسندات والصكوك أو وحدات صناديق الاستثمار، وبعض الجداول اليومية تتضمن فقط أسماء الأوراق المالية التي تم عليها تعامل في اليوم وليس جميع الأوراق المالية.

الفتح: أول سعر للسهم تم به فتح جلسة التداول .

الإغلاق: هو متوسط لأسعار التعامل على السهم خلال تعاملات اليوم .

التغير: الفارق بين سعر الفتح وسعر الإغلاق .

نسبة التغير: نسبة الفارق بين السعرين إلى السعر القديم، وهذا هام لأن هناك بعض الأسهم لا يُسمح لها بتجاوز نسبة ٥٪ من سعر الفتح سواء أعلى أو أقل وهناك أسهم يُسمح لها بالتجاوز ولا تُغلق إلا بعد تجاوزها نسبة ٢٠٪ سواء أعلى أو أقل، حيث يسمح للسهم بالتحرك في حدود ١٠٪ أعلى أو أقل من سعر إغلاقه أمس، لو وصل لها السهم يغلَق لمدة نصف ساعة، ثم يعاد التداول عليه مرة أخرى، لو تحرك مرة ثانية وحقق ١٠٪ أخري ليصبح الإجمالي ٢٠٪ أعلى أو أقل، يتم إغلاق التداول على هذا السهم باقي اليوم

آخر سعر: هو سعر آخر عملية، وهذا مفيد في التعرف على نفسية المتعاملين في نهاية اليوم ؛ هل يقبلون على السهم أم زاهدون فيه.

أعلى سعر: هو أعلى سعر وصل له السهم في الجلسة، وهذا يفيد في التعرف على اتجاه المتداولون خلال الجلسة؛ هل يرضون بالشراء بسعر غالي أم أنهم يعتقدون أن سعره مبالغ فيه.

أقل سعر: هو أقل سعر وصل إليه السهم في الجلسة، ويفيدنا في التعرف على مدى استعداد المتداولون مالكي السهم في التخلص منه بسعر زهيد أو رغبتهم في الاحتفاظ به .

العروض: هي حجم المعروض من الأسهم للبيع، مما يكشف مدي رغبة البائعين في التخلص من السهم.

أدني عرض: بما أن العارضين لأسهمهم يحاولون التنافس فيما بينهم ليضمنوا بيع أسهمهم للشارين فسنجد أن هناك دائماً أدني عرض للبيع، وعندما يتقدم شخص آخر لبيع أسهمه ويعرض سعراً أقل فسيكون سعره هو الموجود على الشاشة بدلاً من السعر السابق .

الطلبات: هي إجمالي الأسهم المطلوبة وقد تكون صفراً وهذا يعني أن الناس تعرض الأسهم ولا يوجد مشترين، مما يعني خبر سيء أو ميزانية خاسرة، مما يمكن معه التنبؤ بهبوط السعر .

أعلى طلب: هو سعر أعلى طلب تقدم به المشترون لينالوا السهم .

التنفيذ: حجم العمليات التي تمت سواء بالبيع أو الشراء، وهذا يعطينا صورة عن حركة السهم، ومن الطبيعي أن تكون عملية البيع والشراء صفقة واحدة لها طرفان .

عدد العمليات: أو أحياناً عدد الصفقات، ويُقصد به عدد العمليات التي تمت على السهم بالبيع والشراء، وخلال التداول الطبيعي يكثر عدد الصفقات التي تتنوع في عدد أسهمها، ويتم حسابها إلكترونياً، ويجب أن يؤخذ في الاعتبار الفرق بين عدد أسهم الشركة المقيدة بالبورصة وعدد الأسهم المتداولة.

الكمية المتداولة: هي عدد أسهم الشركة التي تم تداولها خلال جلسة التداول للصفقات. القيمة المتداولة: يتم حسابها بحاصل ضرب سعر الإغلاق في الكمية المتداولة للسهم، وإذا كان هناك عدد معين لصفقات كل سهم وكمية متداولة له وقيمة متداولة له ؛ فإنه بالطريقة نفسها يمكن حساب عدد صفقات كل قطاع والكمية المتداولة للأسهم به وقيمة تداوله، وذلك بجمع تعاملات الشركات المكونة للقطاع، بالطريقة نفسها يمكن حساب عدد صفقات وكمية تداول وقيمة تعاملات السوق كلها .

الكوبون: هو قيمة آخر توزيعات أرباح تمت للسهم، وهي عادةً تكون سنوية، ومن المهم هنا أن تعرف هل هي سنوية أم نصف سنوية، وبالنسبة لتاريخ آخر كوبون فهو موعد توزيع الأرباح للسهم، وهي مسألة خاصة توضح مدي انتظام الشركة في صرف الأرباح .

الجداول الفرعية: عادةً ما ترتبط جداول أسعار الأسهم بجداول فرعية أخري مثل جدول الشركات الأكثر ارتفاعا في أسعارها خلال اليوم، وهنا يتم اختيار خمس أو عشر شركات حققت أعلى مستويات في نمو أسعارها بالمقارنة بأسعار جلسة التداول السابقة، ويتم ترتيبها تنازلياً، وبالطريقة نفسها يتم عمل جدول لأسماء الشركات الأكثر انخفاضا خلال جلسة اليوم بالمقارنة بأسعار تلك الأسهم خلال اليوم السابق، ويتم ترتيبها تنازلياً أيضاً، ويتم عمل جدول منفصل لتغيرات أرقام مؤشرات الأسعار بالسوق.

مؤشرات السوق: إما أن تكون ؛ بشكل كامل، أو نوعي لكل قطاع على حدة، وتفيد في تحديد اتجاه الأسعار العام بالسوق أو بالقطاع إما بالصعود أو بالهبوط أو بالثبات .

كيف نستخدم هذه البيانات لاتخاذ قرار ؟

عندما تقرر الدخول في سهم وتحدد المدى التقريبي للسعر الذي تنوي الشراء به تبدأ على الفور بمتابعة السهم على شاشة التداول لتعرف العروض والطلبات عليه، تتابع ما هو "أدني عرض" وما هو "أعلى طلب" فلقد قررت الشراء، فلتعرف من الشاشة ما هو أقل سعر معروض يمكن أن تشتري به، فقد يكون هناك من يعرض بسعر أقل من السعر الذي قررت أن تضع أمر الشراء عليه، وبذلك قد تقلل من سعرك أو قد تأخذ السهم من العارض فوراً وقبل أن يشتريه غيرك، قد تكون الأسهم المعروضة أكثر من المطلوبة وعند ذلك تتأني ولا تندفع في الطلب لتحدد وتعرف نوايا العارضين، فقد تكون النوايا طيبة ومباشرة وهم يقومون بالتنافس فيما بينهم على البيع وقد يوافقون على البيع بسعر أقل مما كنت تطلبه، ولكن قد يكون إيحاءً منهم بترغيبك، والعكس صحيح، فقد تكون الطلبات أعلى كثيراً من المعروض، وهنا لابد أن ترفع سعرك أعلى من أعلى طلب حتى تكون في المقدمة إذا قرر أحد البائعين بيع سهمه

و قد تقوم بأمر آخر ؛ فإذا كانت الطلبات أكبر من المعروض وكنت تعرف أن السهم جيد وهناك أمور جيدة في الانتظار، عند ذلك تقوم بشراء السهم على السعر المعروض به وتحصل على السهم قبل

الآخرين ، لأن مع الوقت سيقوم المشترون بطلب السهم على سعر أعلى، وبذلك تضيع فرصتك لأن العارض سيبيع للسعر الأعلى ولن يلتفت للأقل، ولو كنت تبيع السهم مثلاً ورأيت على الشاشة من القائمة الخاصة بأسعار العروض والطلبات على السهم أنه لا توجد عروض (أي أن العروض تساوي صفر والطلبات كثيرة)، هنا تضمن بيع السهم على أعلى سعر، وقد تنتظر لليوم التالي لتشهد مزيداً من الارتفاع . وفيما يلي بعض جداول البورصة من شاشات تداول مختلفة ..

العربية لحليج الأقطان	8.64	9.15	9.30	635	374,398	12,584,498.73
النيل لحليج الأقطان	3.97	4.16	4.16	293	555,753	2,311,974.19
العربية وبولفارا للغزل والنسيج	6.67	6.96	7.05	403	539,294	3,754,541.51
المجموعة المالية هيرمس القابضة	40.94	41.03	41.51	465	457,275	18,781,103.42
العز لصناعة حديد التسليح	32.87	33.52	33.95	415	446,272	14,984,707.27
أوراسكوم للفنادق والتنمية	36.01	36.32	36.50	463	349,947	12,710,723.73
[illegible]	11.14	11.28	11.49	263	340,730	3,875,859.43
[illegible]	13.28	13.13	13.19	298	267,935	3,519,430.72
الشرقية للدخان - ايسترن كومباني	190.00	190.00	189.95	23	117,400	22,305,997.50
[illegible]	98.03	98.40	99.30	345	95,947	9,542,773.91
أوراسكوم تليكوم القابضة	553.29	546.97	553.00	254	69,390	37,954,109.21
الكابلات الكهربائية المصرية	4.71	4.77	4.80	56	55,526	265,019.64

أبوقير للأسمدة		260.00	265.50	25	259.00	289.80	150	190.00	243.00	900
266.42	263.09 +	2,207	260.00	36	6,207	259.00	0	4,439	242.06	0
الأهلي للتنمية والاستثمار		97.06	103.01	613	99.89	131.03	600	84.50	99.00	500
97.06	99.98 +	272,773	98.67	1	191,878	109.00	0	76,348	98.50	0
البنك الوطني للتنمية		12.30	13.40	662	12.42	29.18	500	9.30	12.30	4,911
12.13	12.76 +	622,219	12.30	280	579,616	12.50	0	582,409	12.30	0
الزيوت المستخلصة		3.10	3.26	280	3.11	5.50	6,000	2.50	3.09	21,000
3.13	3.15 +	657,656	3.12	3,149	862,402	3.11	0	604,345	3.05	0
العامة لاستصلاح الاراضي		77.11	90.00	74	62.99	111.00	100	64.00	80.03	177
80.30	83.59 +	15,444	83.65	200	16,157	82.99	0	4,212	78.00	0
العربية لحليج الأقطان		8.96	9.64	474	9.09	13.67	1,466	8.00	9.01	1,346
9.21	9.15 +	764,711	9.00	1,030	1,064,772	9.70	0	889,164	9.00	0
الكابلات المصرية		2.26	2.37	1,371	2.29	3.43	21,580	1.95	2.28	14,400
2.27	2.31 +	6,173,644	[illegible]	[illegible]	4,263,300	2.29	0	2,679,671	2.21	0

الباب الرابع

مصطلحات ومفاهيم

في البورصة

الفصل السادس عشر
مصطلحات
اقتصادية ومالية وفنية

النمو الاقتصادي : يعني النمو في الدخل القومي، ويقاس عادةً بالتغير في النسبة المئوية للناتج القومي، وترجع أسباب زيادة النمو إلى زيادة الطلب وقلة العرض مما يؤدي إلى الضغط على المصادر الطبيعية والبشرية لتلبية الطلب وبالتالي زيادة عدد الموظفين والمصانع وزيادة الأجور وارتفاع أسعار المعروض أما أسباب تناقص النمو الاقتصادي فهي قلة الطلب وزيادة العرض مما يؤدي لانخفاض أسعار السلع وبالتالي انخفاض أجور العاملين والبطالة .

الناتج المحلي الإجمالي : يُستخدم هذا المؤشر كثيراً للحكم على الأداء الاقتصادي لأي بلد، ويعبر الناتج المحلي عن قيمة السلع والخدمات التي تم إنتاجها خلال العام، ويتطلع المستثمرون لرؤية نمو إيجابي في الناتج المحلي لما له من دلالة أساسية في دفعهم لتوظيف استثماراتهم ، ويشير انكماشه إلى ركود الاقتصاد.

أسهم الخزينة : هي الأسهم التي تقوم الشركة المصدرة بإعادة شرائها من السوق عن طريق البورصة، ويسمي ما تملكه الشركة من أسهمها باسم "أسهم الخزينة"، وأسهم الخزينة لا يحق لها توزيعات أو حق التصويت خلال فترة ملكية الشركة لها، كما يمكن إعادة بيع هذه الأسهم مرة أخري بسوق الأوراق المالية

معدل الفائدة : يعني معدل الفائدة المبلغ الذي يُدفع مقابل استخدام الأموال، وفي الاقتصاديات التي تخضع للرقابة تحدد الحكومة نسبة الفائدة على القروض من البنوك والمؤسسات المالية ويحددها البنك المركزي للدولة، أما في الاقتصاديات الحرة فتحدد السوق أسعار الفائدة على أساس المعروض من النقود،

وفي أي سوق كلما زادت النقود بالبنوك قلت التكلفة وبالتالي معدلات الفائدة، ويعتبر رفع معدل الفائدة أو خفضه من السياسات المالية التي تتخذها الدولة لمواجهة التضخم أو الزيادة السريعة أو البطء الشديد في النمو الاقتصادي، ويؤثر معدل الفائدة على قرارات المستثمرين في البورصة تأثيراً كبيراً، فعندما يفكر المستثمر بالاقتراض من البنك للدخول في البورصة فسوف يقارن بين أرباحه وبين نسبة الفائدة على القرض، حيث أن نسبة الفائدة على القرض سوف تُقتطع من الأرباح العائدة من المشروع، فهل الصافي مجزي للمستثمر أم لا، إن كان مجزياً فسوف يقترض المستثمر وإن كان غير ذلك فلن يقترض، كلما زاد معدل الفائدة قلت نسبة الربح للشركات وبالتالي سوف تقل أسعار أسهمها في البورصة .

التضخم : يعني الزيادة في أسعار السلع الأساسية والخدمات مع مرور الوقت بنسبة أعلى من الزيادة في رواتب المستهلكين، ويبين النسبة التي زادت بها الأسعار خلال فترة زمنية محددة عادةً ما تكون سنة واحدة، ويقاس بما يسمي مؤشر سعر المستهلك، وله العديد من السلبيات التي تمس المستهلك والمنتج والاقتصاد ككل، ويترتب عليه انخفاض القوة الشرائية وتآكل جزء من القيمة الحقيقية للمدخرات، كما يؤدي إلى حالات من عدم الاستقرار في السوق يترتب عليها الارتفاع أو الانخفاض في أسعار الأسهم على المدى القصير نتيجة تشاؤم أو تفاؤل المتعاملين المترتب عليه .

عجز الموازنة : يمثل الفرق بين إنفاق الحكومة وإيراداتها من الضرائب والجمارك والرسوم والمصادر الأخرى، ويمكن تمويل هذا العجز بأن ينشط الاقتصاد على المدى القصير، غير أنه يؤدي إلى تراكم الأعباء المالية على الحكومة على المدى الطويل .

- **البورصات الصاعدة :** هي أسواق للأوراق المالية، إما صغيرة الحجم، أو لم يمض تاريخ طويل على بدء تشغيلها بالمقارنة مع أسواق الأوراق المالية الرئيسية .

أمناء الحفظ : لا يتعامل المستثمرون في معظم أسواق المال مباشرةً مع مؤسسة الحفظ المركزي، وإنما يتعاملون عن طريق السماسرة وأمناء الحفظ، وفي مصر تُحفظ سجلات الملكية بالنسبة للمستثمرين الأفراد لدي شركة مصر للمقاصة، ويتم التوصل إليها من خلال أمناء الحفظ، وهم عادةً ما يتبعون أحد البنوك، وبموجب اللائحة التنفيذية لقانون الإيداع والقيد المركزي حلّ أمناء الحفظ تدريجياً محل شركات إدارة

السجلات في السوق المصرية، ويستطيع المستثمرون أن يطلبوا معلومات عن ملكيتهم من أمناء الحفظ أو من شركة مصر للمقاصة مباشرةً .

أذون الخزانة :هي أدوات مالية (قروض) قصيرة الأجل لابد وأن تُستخدم في تمويل العجز قصير الأجل طبقاً للقواعد المتعارف عليها عالمياً بجميع دول العالم، ولكن في الفترة الأخيرة تم التوسع في إصدار هذه الأذون وفي استخدامها بحيث أصبحت تُستخدم في تمويل العجز الدائم للموازنة طويلة الأجل، و نظراً لأن البنك لا يملك القدرة على التحكم في الإنتاج بحيث يتعادل مع كمية النقود المتاحة في الأسواق ولكي يتم امتصاص الزيادة من الأموال في الأسواق يتم إصدار هذه الأذون، مما يعيد الأوضاع الاقتصادية إلى أوضاع مالية أفضل، وأقل مدة لأذون الخزانة هي ١٥ يوماً وأكبر مدة هي ٢٦٤ يوماً، وتتميز أذون الخزانة بمزايا عديدة أهمها انعدام المخاطرة نظراً لأن الضامن فيها هو الدولة، كما أن العائد يحصل عليه المكتتب في الأذون مقدماً فضلاً عن وجود سعر فائدة جيد على الإذن، ويتم تحديد سعر الفائدة وفقاً للعطاءات المقدمة، ويتم تحديده وفقاً لأقل سعر فائدة بعد اجتماع لجنة بالبنك المركزي لهذا.

السيولة : هي حجم الأموال النقدية المتاحة للاستثمار، ويحتفظ الصندوق الاستثماري بما يعادل ٥٪ من إجمالي موجوداته على شكل سيولة نقدية، إلا أن حجم هذه السيولة قد يرتفع أو ينخفض حسب الحاجة، ف على سبيل المثال ؛ إذا ظهرت مؤشرات على أن السوق التي يستثمر فيها الصندوق على وشك التراجع فإنه يمكن لمدير الصندوق زيادة السيولة بشكل مؤقت من خلال تسييل نسبة من موجودات الصندوق .

الخصخصة : اصطلاح يُقصد به مجموعة السياسات المختلفة التي تستهدف تحويل ملكية بعض الوحدات العامة إلى القطاع الخاص .

السعر العادل : يُستخدم لتقدير القيمة السوقية لسهم يتم تداوله في السوق، وذلك بناءً على عوامل عديدة لعل أهمها ربح الشركة المعنية وقدرة الشركة على زيادة هذه الأرباح. تقسيم السهم : أحياناً ما تُعلن الشركة عن تقسيم الأسهم، تقصد بذلك إعلان يُفيد بأن كل سهم قديم يساوي حالياً عدد من الأسهم الجديدة، وهذا لا يغير القيمة الكلية ، ويجب اعتماد الأسهم المقسمة والتي تزيد عدد الأسهم المصرح بها، أو تغير القيمة الاسمية من قِبل المساهمين

التقسيم العكسي : يعني أن كل سهم قديم يساوي الآن بعض كسور السهم الجديد .

العائد على السهم : هو مقياس لربحية السهم (مجموع صافي الأرباح ÷ عدد أسهم الشركة) .

الشراء بالهامش : هو عبارة عن أن يقترض المستثمر أموالاً من شركة السمسرة لتغطية جزء من تكلفة شراء الأسهم ، وفي المقابل يقوم باستخدام الأوراق المالية المشتراة بالهامش كضمان للقرض المتمثل في الجزء غير المسدد لشركة السمسرة من ثمن الشراء، وفي المقابل تحصل الشركة على عمولة يُتفق عليها بالإضافة إلى الفائدة على المبلغ، والشراء الهامشي يتيح للمستثمر الفرصة لشراء أوراق مالية بكميات تزيد عن قدرته المالية وموارده الذاتية .

البيع على المكشوف : عندما تتجه السوق للهبوط ويستشعر بعض المستثمرين أنها ستستمر في هذا الهبوط فإن بوسعهم القيام بالمضاربة على توقعهم، ذلك من خلال بيعهم لأوراق مالية لا يملكونها، وهو هنا البيع على المكشوف، بمعني الدخول إلى السوق كبائعين لأسهم ليست ملكاً لهم الآن على أمل أن ينخفض سعر السهم فيقوموا بشرائه مرة أخرى، أي أنهم بدلاً من اقتراض نقدية لشراء الأسهم، يقترضون الأوراق المالية مباشرةً من شركة السمسرة .

الحدود السعرية : هي نسبة من سعر السهم لا يجب أن يتخطاها أثناء التداول وإلا يتم إيقاف التداول عليه، وهي ٢٠٪ بالنسبة للأسهم الخاضعة لـ "T+٢".

التداول بنظام "T+٢" : هو نظام يحتم على مشتري الورقة المالية عدم بيعها إلا بعد مضي يومان من تاريخ الشراء، وذلك بهدف إتمام عمليات تسجيل ملكية الأوراق المالية، وبغرض حماية السوق من حدوث المضاربات الحادة .

التداول في نفس الجلسة "T+٠" : هو نظام يسمح لمشتري أسهم معينة ببيع هذه الأسهم في نفس جلسة التداول، ويتم من خلال بعض شركات السمسرة المسموح لها بهذه الطريقة .

الفصل السابع عشر
مصطلحات بورصجية دارجة
(عامية)

تريدة: هي كلمة وصف للعملية الواحدة بالسوق، ومصدرها الكلمة الإنجليزية Intra - Day Trading، أي التداول اليومي، وفيها يقوم العميل مثلاً بالشراء في أول الجلسة والبيع في نهايتها إذا ارتفع السهم، فيكسب مبلغ بسيط نسبياً لكنه ممكن أن يكون مجزياً إذا استخدم مبلغ كبير في العملية .

احتفاظ: يعني على كل عميل يملك سهم ألا يتعامل فيه بيعاً أو شراءً .

رمي: البيع بدون دراسة، أو البيع انسياقا لسياسة القطيع، أو لورود أخبار مالية سيئة عن السهم

رش: بيع كميات كبيرة من الأسهم بدون المحافظة على دعم سعر السهم بغرض الضغط على الأسعار

لم: الشراء بكميات وبصرف النظر على سعر السهم، إما لتوقع صعوده بناءً على أخبار مالية جيدة، أو تكّون نموذج فني قوي .

تدوير: بيع وشراء غير حقيقي لأسباب كثيرة أهمها إيهام المتداولين وجذب انتباههم لهذا السهم أو إبعاد أنظارهم عن سهم آخر .

السوق بيلم على الهادي: حالة من الشراء لبداية تجميع، وغالباً ما تكون خلال فترات تذبذب السهم وبعد رحلة هبوط قوية، أو تكون عندما يكون هناك أخبار على السهم غير معلومة للعامة .

السوق فيه طلعة: بداية موجة صاعدة، وتجد الأسعار في صعود، والتداول جيد ويبشر بإتجاه صاعد قوي

السوق بياع: المستثمرون يُلبون الطلبات من الخارج، أي لا توجد عروض على شاشات التداول تتماشي مع الطلبات الموجودة، ولكن تجد أن الطلبات يتم تلبيتها من خارج هذه العروض الظاهرة على الشاشة .

السوق مشتري: المستثمرون يسحبون كمياتهم من العروض، وكل ما يُعرض يتم سحبه وشراءه فوراً .

الثور: يرمز إلى الرواج (المشترين) .

الدب: يرمز إلى الكساد (البائعين) .

احتياط: سيولة تُترك للطوارئ، لشراء أسهم جديدة لا توجد في المحفظة في حالة انخفاضها بشكل غير متوقع وبدون سبب معقول .

ارتداد السهم/السوق: هو أن يعكس السهم/ السوق توجهه الحالي .

رعب السوق: تخويف الآخرين والتأثير عليهم بالبيع أو بعدم الشراء .

السعر المستهدف: هو السعر المتوقع للسهم خلال مدة معينة بناءً على مؤشرات فنية، أو بناءً على تكون نماذج فنية، أو أخبار مالية عنه .

تصريف: بيع كميات كبيرة من الأسهم المتوقع انخفاض سعرها مع دعم السهم بطلبات كبيرة .

تعديل وضع: سيولة تُترك لشراء أسهم إضافية على ما هو موجود في المحفظة لانخفاضها بشكل غير متوقع

خروج من السوق: تصريف الأسهم وتسييل المحفظة والانتظار .

دخول للسوق: البدء مجدداً بشراء وبيع الأسهم .

ضغط: عرض كمية كبيرة عند سعر مرتفع حتي لا يرتفع السعر عنه .

طار السهم أو السوق: أي ارتفع السهم أو السوق ارتفاع كبير .

محبوس: من اشتري سهم بسعر أعلى من السعر الحالي ولم يستطع البيع وأصبح هناك فارق كبير بين سعر شراءه وسعر السهم في السوق .

حوت: من لديه سيولة وكميات أسهم كبيرة وله تأثير قوي على السوق .

الجزء الثاني

التحليل المالي

مقدمة

في هذا الباب نحاول أن نقف على الطريق الصحيح لبداية الاستثمار في عالم البورصة، فلقد قررنا الدخول، والآن علينا معرفة كيفية الوصول إلى الطريق الآمن، وكيف يمكننا اختيار الأسهم التي سوف تتضمنها المحفظة .

أول خطوة .. هي التعرف على التحليل الأساسي .. نعرف معاً ما هو، ماذا يتضمن، ماذا أستفيد منه، ولماذا أتعرف عليه ؟ محطة التعرف على التحليل الأساسي هي أهم محطاتنا في رحلتنا إلى عالم البورصة، فإما أن نبدأ على أساس سليم أو نضل الطريق .

التحليل الأساسي للأسهم هو الأداة اللازمة للاختيار الأمثل للسهم، نتمكن به من التعرف على أنسب الأسهم التي يجب أن نشتريها، وأكثر الشركات ربحية، وأقلها مخاطر، ويحدد لنا القيمة الحقيقة للسهم التي يجب أن نشتريه بها، وذلك حتى لا نقع في خطأ شراء أسهم شركات خاسرة، أو مصيرها الإفلاس وانخفاض قيمتها السوقية بصورة كبيرة، أو شركات ليس فيها من مقومات الاستثمار إلا اسم الشركة فقط .

وينقسم هذا التحليل الأساسي إلى عدة مراحل، فهو يبدأ بتحليل الاقتصاد ككل ثم تحليل ظروف الصناعة (القطاع) التي نرغب بالاستثمار فيها، ثم يدخل أخيراً على تحليل الشركة التي اخترناها من القطاع تحليلاً مالياً يمكّننا من تقييم السهم سوقياً ومعرفة سعره العادل. وبناءً عليه فإنه ينبغي علينا أن نتعرف على التحليل المالي بأساليبه وطرقه وأدواته بصورة أكثر تفصيلاً، حتى يمكننا التعرف على المبادئ الأساسية التي سنحتاجها حتماً لقراءة القوائم المالية واستخراج نسب التحليل المالي، والاستفادة مما يتم التوصل إليه من نتائج في اتخاذ القرار المناسب للاستثمار في هذه الشركة أو تلك. فالشركات التي تطرح أسهمها للتداول في السوق تُصدر العديد من القوائم المالية كل عام، وتنشر هذه القوائم بالجرائد الرسمية وتكون في متناول الجميع، ومن مزايا هذه القوائم أنها تقدم

بيانات موضوعية ملموسة، يمكن استخدامها في إجراء ما يلزم من تحليلات، واستخراج العديد من المؤشرات التي تمكننا من تقييم أداء هذه الشركات، وتساعدنا في اتخاذ قرارات الدخول والاستثمار في هذه الشركات من عدمه .

ولذلك فإننا في هذا الجزء سوف نتعرض للموضوعات الآتية :

- التعرف على التحليل الأساسي ومراحله المختلفة .
- التركيز على التحليل المالي وأساليبه وطرقه .
- القوائم المالية المختلفة وكيفية قراءة البيانات الواردة فيها .
- كيفية استخراج البيانات الهامة للتداول في البورصة من القوائم المالية .

الباب الأول

مدخل للتحليل المالي

قبل أن نبدأ بالدخول إلى التحليل الأساسي FUNDAMENTAL ANALYSIS وتعريفه وطرقه وأساليبه وأهدافه، نتعرف معاً على رأي أهم خبراء التحليل الأساسي في العالم عن الفرق بين الاستثمار القائم على الأسس العلمية الصحيحة (أي القائم على التحليل الأساسي للشركات كبداية) وبين المضاربة في هذه الأسواق بدون دراسة أو علم .. ويُعتبر "بنجامين جراهام BENJAMIN GRAHAM" من أهم مؤسسي التحليل المالي في العالم، صاحب أشهر كتب التحليل، كتاب "تحليل السندات SECURITY ANALYSIS" وكتاب "المستثمر الذكي THE INTELLIGENT INVESTOR"، والذي قال عنه المستثمر العالمي "وارين بافيت WARREN BUFFET" (و هو يعد من أمهر تلامذة "بنجامين جراهام") : [إن كتابه "المستثمر الذكي" هو أفضل كتاب لتحليل الأسهم على الإطلاق] .

يقول "جراهام" : إن الاستثمار يكون ناجحاً عندما يتم التعامل معه كالعمل باحترافية، أي أننا يجب أن نوظف كل إمكانياتنا للدخول في هذا العمل، ويضيف أن عملية الاستثمار هي الدراسة المبنية على ثلاثة قواعد أساسية :

١ – التحليل قبل الدخول في عملية الاستثمار .
٢– أن تكون عملية الاستثمار ذات مخاطر RISK قليلة .
٣– أن تكون ذات عائد RETURN مالي مُرضي .

و أي عملية لا تجمع الثلاث قواعد السابقة تُعد مضاربة .إذن وفقاً لما يقوله الخبير المالي، لكي نستثمر لابد من إجراء ثلاث خطوات رئيسية هي خطواتنا الأولى التي يجب أن نبدأ بها في عالم البورصة (التحليل- مخاطر قليلة – عائد مُجزى) .ويقول "جراهام" : إن أهم عاملين يجب أن تركز عليهما عند دخولك أسواق المال هما السعر والقيمة، الكلمتان في منتهى الأهمية أن نعرف معناهما والفرق بينهما، فالسعر هو ما تدفعه لتشترى السهم الذي تريده، أما القيمة هي ما تستلم إذا بعت (أي الاستلام)، والأغلبية العظمى من المستثمرين أو المضاربين لا يدركون ذلك الفرق الهام، والجزء المتبقي يهمل هذه الطبيعة وهى التمييز الأساسي ما بين القيمة والسعر VALUE VS. PRICE .يقول "جراهام" : إن السعر والقيمة يتجاذبان نحو بعضهما البعض، ولكن في أي لحظة في المستقبل قد

تتباعد القيمة عن السعر سواء بنسب مرتفعة أو منخفضة، وهذه النسب هي التي يجب النظر إليها وتحليل أسبابها، ولذا فهو يطلب من المستثمرين في الأسواق المالية إهمال طبيعة السوق ككل من صاعدة أو هابطة والتركيز على القيمة الحقيقة للسهم، ومراعاة ذلك قبل اتخاذ قرار الشراء والدخول في هذا السهم .

ويَعتبر "جراهام" أن السهم هو جزء من شركة أعمال، قيمتها مع الزمن تتناسب تناسباً طردياً مع قيمة الشركة ككل، هذا المبدأ أدى إلى إيجاد مبدأين جديدين، المبدأ الأول يقوم على أنه يمكن للمستثمر وسط ظروف معينة شراء السهم بسعر أقل من قيمته الحقيقية، وكلما كان السهم أقل من قيمته الحقيقية كلما قل عامل المخاطرة وكلما زادت نسبة الأرباح. والمبدأ الثاني يقوم على إبهام العلاقة بين القيمة والسعر، مثلاً شراء سهم على أساس شهرته الحالية أو الترند الصاعد للسهم (أو الهابط) والأمل أن سعره سوف يرتفع بسبب الظروف المتغيرة يعتبر "مضاربة"، والأغلبية العظمى من العمليات في أسواق المال هي مضاربات وليست استثمار .و بناءً عليه فإننا لكي نستعد للدخول في عملية الاستثمار، يجب أن تتوافر لهذه العملية شروط معينة :

١- تواجد عائد مُرضي .

٢- تُبنى على تحليل سليم .

٣- تخفيض معامل الخطورة قدر المستطاع والمحافظة على رأس المال .

٤- أن يكون سعر الشراء أقل من القيمة الحقيقية الحالية أو المستقبلية .

٥- لا تتأثر بالعوامل الطبيعية المتغيرة للأسواق، بل يتم التركيز على قيمة السهم أساساً .

وأي عملية شراء تفقد جزء من هذه الشروط فهي مضاربة أو مغامرة، وعلى ذلك فإن الاستثمار في الأسواق المالية والذي يعدنا بـ "عائد مُرضي ومخاطر أقل"، يجب أن يُبنى على حسابات القيمة الحقيقية للسهم، وهو ما يعني (كما سنرى) التحليل الأساسي للأسهم .

الفصل الأول

التحليل الأساسي

FUNDAMENTAL ANALYSIS

تعريف التحليل الأساسي

يُعرف اقتصاديا في الأسواق المالية بأنه "تحليل السوق لبيان أسباب هبوط وارتفاع الأسهم، وذلك بدراسة جميع الظروف المحيطة بالشركة التي نفكر بالاستثمار فيها، سواء تمثلت في دراسة الظروف الاقتصادية ككل، أو ظروف الصناعة (القطاع) التي تنتمي إليها هذه الشركة، أو ظروف الشركة ذاتها". وذلك عن طريق تجميع وتحليل البيانات المالية أو البيانات الاقتصادية على الثلاثة مستويات (اقتصاد – قطاع – شركة). والاهتمام بفهم وتفسير وقراءة القوائم المالية للشركة، بهدف تقييم سعر السهم لهذه الشركة مالياً وسوقياً، ومعرفة القيمة الحقيقية العادلة له التي ينبغي أن يدفعها المستثمر للحصول عليه بهدف تكوين محفظة أوراق مالية من مجموعة مختارة من الأسهم تُحقق أكبر عائد وأقل مخاطرة. وهذا الجزء الثالث هو التحليل المالي . و يستند التحليل الأساسي على مدخلين:

المدخل الأول : التحليل الكُلي فالجزئي MACRO-MICRO APPROACH، أو التحليل من أعلى إلى أسفل UP-BOTTOM ANALYSIS .

المدخل الثاني : التحليل الجزئي فالكُلي MICRO-MACRO APPROACH، أي من أسفل إلى أعلى BOTTOM-UP ANALYSIS .و في كلتا الحالتين علينا التعرف على الثلاثة مستويات التي تحيط بالشركة التي نفكر في الاستثمار فيها .

مراحل التحليل الأساسي

يتضمن التحليل الأساسي ثلاث مراحل أساسية، تبدأ بدراسة ظروف الاقتصاد ككل، ثم دراسة ظروف الصناعة، وتنتهي بدراسة ظروف الشركة .

المرحلة الأولى: دراسة الظروف الاقتصادية

نقوم فيها بدراسة الظروف الاقتصادية المحيطة بنا بهدف التعرف على المناخ الاقتصادي بصورة شاملة، والمتغيرات الاقتصادية التي قد تؤثر على سوق الأوراق المالية بصورة أكثر تفصيلاً، ويتضمن تحليل الظروف الاقتصادية لأي بلد بعض الأساسيات الهامة، منها :

١ - تحليل السياسات المالية والنقدية، والمعلومات التي ترتبط بالمناخ الإستراتيجي والسياسي، مثل معدلات التضخم INFLATION والضرائب. فالتضخم له تأثير قوي على أسعار الأسهم المتداولة، لأن أي ارتفاع غير متوقع في معدل التضخم من شأنه أن يترك أثراً عكسياً على تلك الأسعار. أما الضرائب فكونها ضمن أدوات السياسة المالية FISCAL POLICI تعتبر ذات آثار إما إيجابية أو سلبية على أداء المنشآت وأسعار أسهمها، حيث أن تخفيض معدل الضرائب على أرباح المنشآت من شأنه أن يترك أثراً إيجابياً على أرباحها الصافية، وبالتالي ارتفاع أسعار الأسهم بصفة عامة، والعكس صحيح .

٢ - التعرف على عوامل اقتصادية مهمة، مثل مستوى البطالة، ومستوى دخل الفرد الذي يؤثر على قوته الاستهلاكية، ومستوى سعر الفائدة، فمن المعروف أن سعر الفائدة باعتباره أحد أدوات السياسة النقدية MONETARY POLICY يؤدى تخفيضه إلى ضعف الميل إلى الادخار وتشجيع وزيادة عملية الاستثمار، وبالتالي زيادة إنتاج وأرباح الشركات، والعكس صحيح.

٣- التعرف على مستوى النمو المتوقع، والوفر أو العجز بميزانية الحكومة، وتحليل بعض المؤشرات الاقتصادية كمعدلات الناتج القومي GDP، حيث أن الإعلان عن أي زيادة في النشاط الاقتصادي الحقيقي REAL ECONOMIC ACTIVITY يزيد من التفاؤل بشأن المستقبل، مما يزيد من حركة التعامل على الأسهم، ويؤدى بالتالي إلى ارتفاع أسعارها .

ويحاول التحليل الأساسي عن طريق دراسة تلك العوامل الاقتصادية المهمة في أي بلد، التنبؤ باتجاه سوق الأوراق المالية فيه، ومساعدة المستثمر على اختيار الوقت المناسب لدخول سوق الأسهم أو الخروج منها، فمن المعروف بصفة عامة أن البورصات تتجه بشكل عام للصعود في فترات الازدهار الاقتصادي، بينما تتجه للهبوط في فترات الركود والانكماش الاقتصادي .

المرحلة الثانية : دراسة ظروف الصناعة

تهدف دراسة ظروف الصناعة إلى التعرف على مستقبل هذه الصناعة أو القطاع في ظل التطورات الاقتصادية في البلد الذي نستثمر فيه أموالنا. فمن المعروف أنه ليست كل الصناعات تستفيد بدرجة متساوية من أي ازدهار اقتصادي، ولا تتأثر بنفس القوة بأي ركود يصيب الاقتصاد، فتأثرها بالأوضاع الاقتصادية يختلف وفقاً لظروف كل بلد، ولا تتساوى في هذا التأثير جميع القطاعات المختلفة. ولتوضيح الفكرة نجد أنه في مصر عندما حدث ارتفاع في أسعار الحديد ومواد البناء في مطلع عام ٢٠٠٨م أدى ذلك إلى الزيادة في أسعار أسهم قطاع الإسكان والمقاولات ومواد التشييد والبناء، رغم هبوط قطاعات أخرى في هذا الوقت مثل قطاع النسيج. وكمثال آخر أزمة رغيف الخبز والانفجار السكاني مما أدى إلى ارتفاع أسعار أسهم قطاع المطاحن. بالإضافة إلى أزمة الغذاء العالمية وما سيترتب عليها من ارتفاع في أسعار المواد الغذائية وبالتالي في الشركات المنتجة لها وأسهمها، بينما في الثمانينيات أدى الإنفاق العسكري الهائل الناتج عن الحرب الباردة وسباق التسلح إلى نمو قوي في قطاع الصناعات الحربية، وخاصةً في الولايات المتحدة الأمريكية، مما أدى إلى تفوق أسهم أغلب شركات هذا القطاع على أسهم الكثير غيرها من الشركات في قطاعات صناعية أخرى، فالمستثمر الذي قام بتحليل هذا القطاع بشكل مبكر، وتمكن من الكشف عن إمكانيات نموه وتوسعه وربحيته، ووظف أموالاً في أسهم شركاته، حقق آنذاك عائداً استثمارياً ممتازاً، إذن هنا نجد أن الحالة العامة للقطاع (الصناعة) تؤثر على الشركات التي تكون جزءً منها، وبصفة عامة يمكننا القول أنه من النادر أن نجد شركة منتعشة في قطاع يعانى من الأزمات .

الخلاصة ..قبل تحليل شركة بعينها يسعى التحليل الأساسي إلى وضع تحليل لقطاع الأنشطة، مرتكزاً على أحدث الأساليب المستخدمة، حيث يساعدنا في اختيار الصناعة أو الصناعات الواعدة،

إما نتيجة ظروف اقتصادية يمكن أن تسود مستقبلاً، أو تطور تكنولوجي أو اجتماعي، أو أسباب أخرى، واختيار القطاعات التي يتوقع لها الازدهار والنمو والربحية في ظل التطورات الاقتصادية المنتظرة، بعد ذلك يستطيع المستثمر الانتقال إلى المرحلة التالية، والتي تهدف إلى تحليل شركات هذه القطاعات المختارة للتعرف على الشركات الرائدة فيها .وتحليل الصناعة (القطاع) يركز على قدرة المنشآت داخل هذه الصناعة على توليد التدفقات النقدية، ومدى قدرة الصناعة على النمو مقارنةً بالاقتصاد ككل. فمن المعروف أن هناك صناعات تنمو أسرع (أو أقل) من معدل نمو الاقتصاد الكلي، ومن هنا فإن المستثمر ينبغي أن يدرك الطلب على الخدمات والسلع للصناعة آخذاً في الاعتبار البيئة الاقتصادية الكلية.

ويتضمن هذا التحليل التعرف على التحليل التاريخي للمبيعات والأرباح وظروف المنافسة وطبيعة المنتج وتحليل نصيب SHARE المنتج من متوسط دخل الفرد، ذلك أن الصناعات التي تنمو بسرعة عادةً ما تكون منتجة لسلع تستخدم حصة متزايدة من متوسط دخل الفرد على المستوى القومي PER-CAPITAL INCOME، مثل صناعات الحاسب الآلي والأجهزة المنزلية، وكذلك التعرف على حجم الطلب والعرض، والعلاقة بين التغير في الطلب على المنتج والتغير في دخول المستهلكين لذلك المنتج، وهو ما يطلق عليه مرونة الطلب DEMAND ELASTICITY والتعرف على مدى تدخل الحكومة أو تأثيرها على الصناعة، ومدى قدرتها على تنمية علاقات دولية مثمرة تساهم في نهوض الصناعة، أو مدى تدخلها لتقديم مساعدات مالية أو خصم ضريبي أو تشجيع الاستثمار. والتعرف على علاقة أسعار الأسهم بالأرباح، فإذا كان سعر السهم قد بلغ مستوى عالي لا تبرره الأرباح المستقبلية للشركة فإن قرار الاستثمار في ذلك السهم يكون خاطئاً، وكذلك التعرف على كيفية التنبؤ بمعدلات النمو عند دراسة ظروف الصناعة والعوامل المؤثرة عليها .

أدوات تحليل ظروف الصناعة :

لتحليل الصناعة أو القطاع الذي تنوى الدخول فيه، يمكنك استخدام أدوات كثيرة ومختلفة، وسأحاول هنا أن أقدم أكثر هذه الأدوات شيوعاً، وأبسطها استخداماً، وهذه الأدوات هي تحليل دورة حياة الصناعة . والتنبؤ بالطلب على منتجات الصناعة . والتنبؤ بمعدل نمو ربحية الصناعة .

• **تحليل دورة حياة الصناعة** : تمر الصناعة خلال حياتها بعدة مراحل. تسمى دورة حياة الصناعة. ويهمنا التعرف عليها حتى نتجنب الاستثمار في شركة والدخول فيها في مرحلة خاطئة وتشمل :

١ - **مرحلة الظهور**: تكون الشركة في مرحلة ولادة منتج جديد، وتكون المبيعات عند حدها الأدنى، بسبب عدم التأكد بشأن هذا المنتج، وبانتظار إدخال مزيد من التحسينات والبحوث. ثم تبدأ الحملات الإعلامية، وتكون المنافسة في حدها الأدنى، إذن هناك خسائر محتملة .

٢ - **مرحلة النمو السريع** : يبدأ هنا ظهور نماذج مختلفة من المنتج، وتزايد حجم المبيعات، وتزايد الأرباح، وبالتالي مزيد من الاستثمار. وقرب نهاية تلك المرحلة تدخل منشآت جديدة، وبالتالي يزداد العرض وتنخفض الأسعار وينخفض معها هامش الربح وينخفض معدل نمو المبيعات وتتبع السوق

٣ - **مرحلة النضوج** : نهاية سنوات النمو السريع، حيث يحدث تشبع تام للسوق، ويصل معدل نمو الصناعة إلى مستوى أقل من مستوى الدخل القومي، ويصبح النمو في المستقبل مرهون بأحداث معينة، مثل تغير إيجابي في أذواق المستهلكين، أو نجاح الصناعة في دخول أسواق جديدة. ثم يحدث اشتداد المنافسة السعرية وانخفاض هامش الربح .

٤ - **مرحلة الاستقرار أو الأفول** : تتسم تلك المرحلة إما بحالة من الاستقرار في الصناعة، أو بحالة تدهور الوحدات المباعة، وذلك باختلاف الصناعة، وتتضاءل فرص الاستثمار المتاحة .

• **التنبؤ بالطلب على منتجات الصناعة** : تقوم مرحلة التنبؤ بالطلب الفعلي على منتجات الصناعة بمساعدتنا في التعرف على العوامل المؤثرة في ذلك الطلب والتي تُعد الأساس الذي يُعتمد عليه في التنبؤ بمبيعات الصناعة. ومن الأساليب الشائعة في التنبؤ، تحليل الانحدار المتعدد MULTIPLE REGRESSION ANALYSIS، والذي نقوم فيه أولاً بإيجاد العلاقة التاريخية بين حجم مبيعات الصناعة وبين العوامل المؤثرة عليه .

• **التنبؤ بمعدل نمو الربحية** : يتم من خلال توافر بيانات تاريخية عن ربحية الصناعة، ثم صياغتها في رسم بياني أو معالجتها من خلال تحليل الانحدار، بشكل ييسر عملية التنبؤ بما سيكون عليه معدل نمو الربحية في المستقبل .

المرحلة الثالثة .. دراسة ظروف الشركة

تهدف هذه المرحلة إلى التعرف على ظروف الشركات المختلفة، بهدف اختيار عدد من الشركات الواعدة داخل الصناعة، والتي تعتبر جاذبة للدخول فيها، ونحاول تحديد ربحيتها ومدى نموها وقوتها المالية، وقدرتها على منافسة غيرها من الشركات المنتجة في القطاع نفسه، لاختيار أفضل الشركات في كل قطاع، والتي من المتوقع أن تتفوق من حيث نموها وربحيتها على غيرها في هذا القطاع. وعليه فإن دراسة أوضاع الشركات ومتابعة أحوالها باستمرار من الأمور الهامة جداً والتي يجب علينا الاهتمام بها دائماً وعدم إغفالها، فهذا يمَكننا من التعرف وبشكل مبكر على أية متغيرات إيجابية أو سلبية قد تطرأ على أوضاع هذه الشركات فتؤثر على أسعار أسهمها .

ويهتم هذا التحليل بالمنشآت المتميزة، والتي لها بعض المميزات النسبية، مثل إنتاج سلعة جديدة، أو إدارة جديدة، أو خدمات جيدة. كما يتضمن هذا التحليل تحليل القوائم المالية للشركة، والنسب المالية، وتحليل المخاطر، وربحية السهم، ونتائج أعمال الشركة (ربح أو خسارة)، والاستمرارية والنمو أو الإفلاس، وسعر السهم وقيمته الحقيقية، وسياسات الشركة وإدارتها. ويتم إعلان كافة المعلومات المالية ونشرها في تقارير سنوية أو نصف سنوية أو ربع سنوية، ونقوم باستخدام هذه المعلومات كنقطة انطلاق .

تحليل المركز المالي للشركة :

هنا أهم المراحل التي تهمنا في البورصة، والتي سنتعامل معها بصورة تفصيلية، فتحليل المركز المالي للشركة يتضمن :

- **تحليل القوائم المالية للمنشأة :**

تشمل هذه القوائم المالية قائمة كل من الميزانية العمومية للشركة، وقائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية.

- **تحليل النسب المالية :**

نسب السيولة، نسب النشاط، العائد على الأصول ROA، العائد على حقوق المساهمين ROE، ونسب الربحية .

• **تحليل المخاطر :**

مخاطر النشاط، التقلب في المبيعات، درجة الرفع المالي (الدين إلى الأصول، الدين إلى صافي رأس المال، الدين إلى القيمة السوقية للأصول)، ونسبة تغطية الفوائد .

• **تحليل ربحية السهم :**

هي صافي الربح بعد الضريبة مطروحاً منه توزيعات الأسهم الممتازة، ويقسم الناتج على المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية .

و من أهم الأمور التي لا يجب إغفالها أو تجاهلها طالما أنك في عالم البورصة هي القوائم المالية الدورية للسهم، ومنها القوائم الربع سنوية، فما أن تبدأ في التفكير بالاستثمار في شركة، فإن القوائم المالية ربع السنوية تُعد مصدراً للحصول على معلومات عن الشركة، وبما أنك ستكون مالكاً لجزء من هذه الشركة فيجب أن تكون ملماً بما يحدث فيها .

فهذه القوائم هي العدسة المكبرة لك، والملاذ الوحيد الذي يساعدك على اكتشاف حقيقة الوضع المالي للشركة التي تستثمر فيها، وتحديد القيمة السوقية لهذه الشركة، ومعدل النمو المتوقع لها، بالإضافة إلى التعرُّف على نقاط قوتها، ومكامن الضعف فيها .

الفصل الثاني
التحليل المالي

التحليل المالي هو علم له قواعد ومعايير وأسس، يهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للشركة، وإجراء التصنيف اللازم لها، ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة، وإيجاد العلاقة فيما بينهم بهدف الحصول على نتائج ومعلومات، ثم تفسير هذه النتائج التي تم التوصل إليها والبحث عن أسبابها، وذلك لاكتشاف نقاط الضعف والقوة في الخطط والسياسات المالية، واستخدامها في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء الشركات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل. فالمستثمر يحتاج أن يُقدر القيمة الحقيقية لأسهم الشركات التي ينوى الشراء فيها، وكيف يتوقع القيمة المستقبلية لها. وأن يعرف ربحية الشركة هذا العام والأعوام السابقة، وحجم الاستثمارات التي قد تؤدى لزيادة الأرباح الأعوام القادمة، يعرف صافى المبيعات مقارنةً بالأعوام السابقة ومقارنةً بالمنافسين ليعرف قدرة الشركة على الاستمرار في السوق. يعرف قيمة السيولة المتوفرة بالشركة والأصول المتاحة لديها وقيمة المخزون مقارنةً بالأعوام السابقة، وقيمة الديون وقدرة الشركة على سدادها .. الخ. وللحصول على هذه المعلومات فإن عليه أن نقوم بتحليل قوائم الشركة المالية، والإطلاع عليها في الجرائد أو في موقع الشركة على الإنترنت أو بعض المواقع المتعلقة بالبورصة .

نشأة التحليل المالي

بعد أن تعرفنا على معنى التحليل المالي ستتعرف في هذا الفصل على نشأته، ولماذا نشأ، وكيفية تطوره عبر السنوات.

أولاً .. كيف نشأ

- في أوائل القرن الماضي .. بدأ الاهتمام يدور حول دراسة طرق تمويل الشركات، فلم تكن الظروف المالية مواتية لتقوم الشركات بما تريده من مشروعات، فبدأ التفكير في الترويج للمشرعات للحصول على المال، ودراسة أهمية وجود المؤسسات المالية، وتجزئة الشركات إلى أسهم للحصول على المال، وغيرها من طرق التمويل المختلفة .

- في العشرينيات من نفس القرن .. بدأ التركيز ينصب على سياسات التمويل الخارجي، وعلى دراسة الحصول على القروض وإصدار سندات ومصادر أخرى لتوفير السيولة .

- في مطلع الثلاثينيات .. وهى فترة الكساد العظيم الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية، والذي أدى لظهور عمليات الغش والخداع على إثر انهيار بعض المؤسسات. وأصبح التركيز مُنصباً على دراسة وسائل البقاء في السوق، فالفشل المالي لكثير من المشروعات أدى إلى زيادة القوانين التي سنتها الحكومات للرقابة على المنشآت، ونتيجة لذلك زادت كمية البيانات المالية التي توجب على المنشآت إظهارها، وأصبح واقعاً على كل الشركات ضرورة نشر المعلومات المالية عن نشاطها، وهنا أصبح التحليل المالي ضرورة مُلحة وواقع مطلوب، للقيام بقياس قدرة هذه الشركات على النمو والبقاء، وكذلك لمقارنة الشركات ببعضها .

- في الأربعينيات .. أصبح التركيز ينصّب على كيفية استخدام الأموال المستثمرة إستخداماً أمثل .

- في الخمسينيات .. زاد الاهتمام بقرارات الاستثمار طويلة المدى .

- في الستينيات .. ظهر تحول أساسي في الفكر المالي، لاهتمامه بقضية تتعلق بهدف الشركة باعتباره الهدف الأساسي الذي تستمد منه كل القرارات الأخرى أهميتها .

- في الفكر المعاصر .. نجد أن هدف الشركة وبالتالي هدف الإدارة المالية أصبح يدور حول مفهوم أو أكثر من المفاهيم الاقتصادية الحديثة التي تدور حول تعظيم الربح إلى أقصى حد PROFIT MAXIMIZATION، الربحية والسيولة EQUILIBRIUM PROFITABILITY-LIQUIDITY، تعظيم القيمة السوقية إلى أقصى حد وتعظيم الثروة إلى أقصى حد WEALTH - MAXIMIZATION، وتعظيم العائد الاجتماعي إلى أقصى حد SOCIAL - RETURN MAXIMIZATION.

وأصبحت عملية التحليل المالي جزءً (سابقاً) وأساسياً وهاماً لاتخاذ القرارات، وهو ما يخدم التخطيط المالي، وكذلك أصبحت جزءً (لاحقاً) لاتخاذ القرارات، وهو ما يخدم عمليات التقييم والرقابة والمتابعة .

ثانياً .. لماذا نشأ

لأنه يعتبر من الأدوات الهامة التي تستخدمها الشركات للحكم على مدى نجاح أو فشل السياسات التي تنتهجها. فهو يساعد على التعرف على مواطن القوة في وضع الشركة لتعزيزها، وعلى مواطن الضعف لوضع العلاج اللازم لها، وذلك من خلال الإطلاع على القوائم المالية المنشورة، وهو يمكّننا من الوقوف على حقيقة المركز المالي للشركة، وتحديد المركز الائتماني لها والوصول للقيمة الاستثمارية لها واختبار مدى كفاءة العمليات فيها. كذلك الحكم على مدى صلاحية السياسات المالية المختلفة التي تنتهجها لتحديد مركزها في القطاع الذي تنتمي له، بالإضافة لتخطيط السياسات المالية لها والحكم على كفاءة الإدارة بها .

استخدامات التحليل المالي

نشأ التحليل المالي ليلبى عدة استخدامات تختلف باختلاف الجهات التي تطلبه. ولذا سنعرض هنا موضوعين أساسيين، الأول مجالات استخدام التحليل المالي، والثاني الجهات التي تستخدمه ..

أولاً .. مجالات استخدام التحليل المالي

تتعدد مجالات استخدام التحليل المالي ويتعدد معها نوعية المستخدمون له، ومنها ما يلي ..

التحليل الائتماني : يقوم به المقرضون للتعرف على الأخطار التي قد يتعرضون لها في حالة عدم قدرة الشركات على سداد التزاماتها وتقييمها وبناء القرار الاستثماري استناداً لنتيجة هذا التقييم .

التحليل الاستثماري : يقوم بهذا التحليل المستثمرون من أفراد وشركات، حيث ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم ومقدار العوائد عليها، كما أن هذا النوع من التحليل يُستخدم في تقييم كفاءة الإدارة في خلق مجالات استثمار جديدة، بالإضافة إلى قياس ربحية وسيولة الشركة .

تحليل الاندماج والشراء : يُستخدم هذا النوع من التحليل أثناء عمليات الاندماج بين شركتين، فتتولى الإدارة المالية للشركة المشتركة عملية التقييم لتقدير القيمة الحالية للشركة المزمع شراؤها والأداء المستقبلي لها .

التخطيط المالي : يُعتبر التخطيط المالي من أهم الوظائف الموجودة بالشركات، وتتمثل هذه العملية بوضع تصور بأداء الشركة المتوقع في المستقبل، وهنا يلعب التحليل المالي دوراً هاماً في هذه العملية من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع في المستقبل .

الرقابة المالية : تُعرف الرقابة المالية بأنها تقييم ومراجعة للأعمال للتأكد من أن تنفيذها يسير وفقاً للمعايير والأسس الموضوعة، وذلك لاكتشاف الأخطاء والانحرافات ونقاط الضعف ومعالجتها في الوقت المناسب .

تحليل تقييم الأداء : يُعتبر من أهم استخدامات التحليل المالي، فيتم من خلاله الحكم على مستوى الأرباح، وقدرة الشركة على تدبير السيولة وسداد الالتزامات، وقدرتها على الائتمان.

ثانياً .. الجهات المستفيدة من التحليل المالي

تتعدد الجهات التي تستفيد من هذا التحليل المالي وتقييم الأداء، ومنها ما يلي:

إدارة الشركة : تقوم إدارة الشركة بأعمال التحليل المالي للحكم على مدى كفاءتها في إدارة دفة الأمور وذلك لتحقيق أغراض متعددة، منها قياس سيولة الشركة، وقياس ربحيتها وعوائد الاستثمار، وتقييم كفاءة الشركة وإدارة أصولها وخصومها، واكتشاف الانحرافات السلبية في الوقت المناسب ومعالجتها، ولمعرفة مركز الشركة بشكل عام بين مثيلاتها في نفس القطاع، وفاعلية الرقابة وكيفية توزيع الموارد على أوجه الاستخدام .. الخ .

المستثمرون : يهتم المستثمرون بالتحليل المالي لتحقيق أغراض متعددة، منها معرفة قدرة الشركة على توليد الأرباح في المستقبل، ومعرفة درجة السيولة لديها وقدرتها على توفيرها لحمايتها من الوقوع في العسر المالي، وتمكين المستثمرين من اكتشاف فرص استثمار مناسبة تتلاءم مع رغباتهم، ومعرفة الاتجاه الذي اتخذته ربحية الشركة على مدى فترة معقولة من الزمن، والوضع المالي للشركة حالياً والعوامل

التي يمكن أن تؤثر فيه مستقبلاً. ونتيجة مقارنة أداء الشركة بأداء الشركات المشابهة وأداء الصناعة التي تنتمي إليها، وإمكانيات تطورها ونموها، وبيان أثر ذلك على الأرباح وقيمة الأسهم .

المقرضون : كما بينا في التحليل الإئتماني حيث الغرض منه هو معرفة درجة السيولة لدى الشركة، لأنها المؤشر الأمثل على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في المدى القصير، وهذا يتناسب مع المقرضين أصحاب الديون قصيرة الأجل، بالإضافة إلى معرفة درجة ربحية الشركة، وهيكلها المالي، والمصادر الرئيسية للأموال واستخدامها، والتوقعات طويلة الأجل، وهذا يتناسب مع المقرضين أصحاب الديون طويلة الأجل، وبصفة عامة نجد أن المقرضين دائمي الاهتمام بالحصول على هذه المعلومات من أجل تقييم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها وقدرتها على تحقيق الأرباح والتي تُعتبر أحد الموارد الرئيسية للوفاء بالديون القصيرة والطويلة الأجل معاً ومدى سلامة المركز المالي للشركة .

المالكون (أو المساهمون) : تتحمل الجهة المالكة أو مجموعة المالكين أو المساهمين Shareholders المخاطر النهائية للشركة، ويحصل المالكون على الأرباح الدورية التي تحققها الشركة، وهناك قيود تفرضها التشريعات أو تعليمات الجهة الرقابية حول نسب توزيع الأرباح واحتجازها سنوياً، كما أن حقوق الملكية هي آخر ما يُسدد في حالة تعرض الشركة للصعوبات المالية أو التصفية، والجهة المالكة هي المسئولة عن حسن إدارة الشركة والإشراف على تطبيق التشريعات التي تصدرها الدولة، ولو أن إدارة الشركة تتحمل معها المسئولية باعتبارها تنوب عن المالكين. ويساعد التحليل المالي المالكين في الرقابة على أعمال الشركة، لذا فإن قدرة المالك على فهم مؤشرات التحليل المالي تعتمد على ثقافته المالية، ويُفترض أن تعكس التقارير السنوية الموجهة للمالكين، والمتضمنة الحسابات الختامية، العديد من نتائج التحليل المالي، على شكل نسب مالية دورية، وجداول وأشكال إحصائية، ومقارنات مع الماضي ومناقشة نتائجه. فالتحليل المالي يعكس قدرة إدارة الشركة على تنفيذ الخطط والموازنات التي أُقرت للمستقبل من قِبل الجهة المالكة كأداء مستهدف، وهو ما يطلق عليه "رقابة التنفيذ"، كما أن المؤشرات المالية توجه المالكين نحو اتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيح الخلل في الأداء (رقابة الأداء) .

وسطاء الأوراق المالية : يهدف وسطاء الأوراق المالية إلى معرفة التغيرات المحتملة على الأسهم نتيجة للتطورات المالية في الشركة، وتحديد أسهم الشركات الممكن اعتبارها فرص استثمار جيدة .

العاملون في الشركة : يهتم العاملون في الشركة بنتائج التحليل لسببين رئيسيين، الأول الحكم على كفاءة وفعالية الإنجاز، مما يؤثر في مستوى الإنتاجية ويعزز الشعور بالانتماء، والثاني التعرف على النتائج الفعلية، مما يجعلهم في وضع أفضل لتقديم مطالب معقولة لأي إدارة للشركة .

الجهات الرسمية : تقوم الجهة الرسمية ممثلة في الدوائر الحكومية بالتحليل المالي لتحقيق عدة أغراض، منها احتساب ضريبة الدخل المستحقة على الشركة، وأحياناً لأغراض التسعير لمنتجات الشركة أو خدماته، ولأغراض متابعة نمو تطور الشركة وخاصةً الصناعية منها .

بيوت الخبرة المالية : هي فئات متخصصة بالتحليل المالي، تقوم بتحليل الشركة وبيان وضعها المالي، بناءً على تكليف من بعض الجهات مقابل الحصول على أتعاب .

الحكم على كفاءة التحليل المالي

تتعدد معايير الحكم على مدى كفاءة التحليل المالي، ومن هذه المعايير ما يلي..

المعايير المطلقة (المنطقية): هي المعايير السائدة والمتعارف عليها في التحليل المالي، والتي يمكن استخدامها بغض النظر عن نوع الشركة ونوع الصناعة والظروف السائدة، وتُعتبر من أضعف المعايير المستخدمة، ومن أمثلتها المعايير المستخدمة في قياس السيولة، مثل "نسبة التداول ١ : ٢"، و"نسبة السيولة السريعة ١ : ١" .

معيار الصناعة : يتم التوصل إلى هذا المعيار من خلال المتوسط الحسابي لنسب مجموعة من الشركات تنتمي إلى صناعة واحدة خلال فترة زمنية واحدة. ويُعتبر هذا المعيار من أكثر المعايير إستخداماً، ولضمان نجاح المعيار يجب أن تتوافر فيه بعض الشروط، منها أن تكون الشركات موضوع الدراسة تابعة لصناعة واحدة، وذات حجم واحد، وفى منطقة جغرافية معينة، وتستخدم نفس النظم المحاسبية، علماً بأن لهذا المعيار صعوبات في استخدامه، تتمثل في صعوبة تصنيف الصناعات لاختلاف أنشطتها وتنوعها، واختلاف الظروف والمستوى التكنولوجي وطرق الإنتاج ، واختلاف الأساليب والنظم المحاسبية بينها، والاختلاف في الموقع الجغرافي، والاختلاف في مصادر التمويل، فمنها ما يعتمد على الاقتراض، ومنها ما يعتمد على أموال الملكية، ومنها ما يجمع بين النوعين .

المعيار الإتجاهي (التاريخي) : هو نسبة معدلات خاصة بالشركات في الماضي، وتستخدم في الحكم على مستوى الشركات في الحاضر والمستقبل بالمقارنة بين النسب والمعدلات الحالية مع النسب في الماضي، وعلى ضوء المقارنة يمكن اكتشاف الانحرافات والحكم على مستوى الأداء لهذه الشركات .

فمثلاً لو افترضنا أن نسب المديونية الحالية هي ١ : ٣ في حين أنها كانت في الماضي ١ : ٢، إذن هناك انحراف بين النسبتين، مما يدعو إلى البحث عن أسباب هذا الانحراف، وهل هو انحراف سلبي أم إيجابي، ويمكن حسابه من خلال المتوسط الحسابي لمجموعة النسب لدى شركة واحدة لعدة سنوات، ويمكن استخدامه في حالة عدم توفر معايير أخرى بديلة مثل المعايير النمطية أو الصناعية، أو في حالة عدم وجود صناعات أخرى مشابهة من أجل المقارنة بينها أو صعوبة التعرف على اتجاه أداء الشركة على مدى الزمن .

المعيار المخطط أو المستهدف أو المعيار الوضعي : هو نسبة أو رقم يوضع عادةً من قِبل لجان متخصصة في الإدارة لاستخدامه في قياس أنشطة معينة، من خلال المقارنة بين هذا المعيار المتوقع تحقيقه وبين ما تم تحقيقه فعلاً، وذلك خلال فترة زمنية محددة، مثل النسب التي يضعها البنك المركزي ويطلب من البنوك الالتزام بها، مثل نسبة القروض إلى الودائع، وغيرها من النسب الأخرى .

أساسيات التحليل المالي

عندما يريد المستثمر (سواء كان فرد أو مؤسسة) شراء أسهم معينة بهدف الاستثمار طويل الأمد، يجب أن يقوم بالتركيز على معرفة الحالة الاقتصادية للشركة التي يتبعها هذا السهم من خلال التحليل الأساسي للشركة كما أوضحنا وعندما يبدأ طريقه بتحليل ظروف الشركة فإن هناك مجموعة من العوامل الهامة خاصة بالشركة يجب مراعاتها، ومنها ..

العوامل المالية وتحليل القوائم

تضم هذه المجموعة من العوامل ما يلي: معرفة التطور التاريخي للمبيعات والأرباح والتدفقات النقدية، ومعرفة التطور التاريخي لحجم الطلب على منتجات الشركة . وظروف المنافسة . وتحليل العلاقة بين سعر والربح المتوقع .

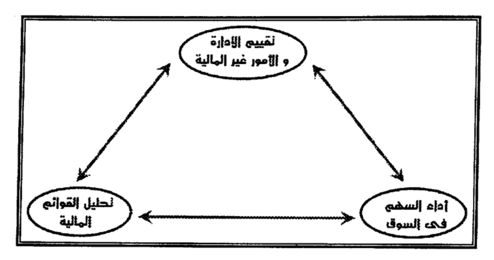
العوامل غير المالية وتقييم الإدارة

تضم هذه العوامل نوعية الإدارة .وطبيعة المنتج نفسه . والسوق والصناعة ككل .

أداء السهم في السوق

ويشمل دراسة أثره على الإدارة . ودراسة أثره على خطط الشركة وإستراتيجيتها .

وفيما يلي شكل توضيحي يبين الترابط والتفاعل بين هذه العوامل الثلاثة عند تحليل أي سهم



تحليل العوامل المالية الهامة

فيما يلي نبذة مختصرة عن العوامل المالية الهامة المطلوب معرفتها عن الشركة قبل الدخول فيها ..

التحليل التاريخي للمبيعات والأرباح

أول خطوة للتعرف على مستقبل الشركة هو تحليل البيانات التاريخية عن المبيعات والأرباح، فمثلاً التغير في معدل نمو المبيعات بين الماضي والحاضر لأن هذا يساعد في تحديد المرحلة الحالية والمستقبلية للشركة، وكذلك يساعد في معرفة مدى استفادة الشركة من فترات الازدهار ومدى قدرتها على مواجهة فترات الكساد، فلو أثبتت البيانات التاريخية ضعف قدرة الشركة في الحالتين فليس هناك ما يبرر افتراض قدرتها على ذلك في المستقبل .وكذلك يجب الانتباه جيداً لتقلبات النمو، فكلما زادت درجة التقلب في معدل النمو كلما كان ذلك يعنى زيادة مخاطر الاستثمار في تلك الصناعة والبحث عن شركات يكون نمو المبيعات فيها في زيادة مطردة وبصورة مستقرة .

ويجب الانتباه أيضاً إلى نمو الأرباح بالإضافة إلى نمو المبيعات، لأن النمو السريع للمبيعات لا يضمن تحقيق أرباح عالية ما لم تتوافر رقابة جيدة على التكاليف من إدارة الشركة، وهناك بعض النسب المالية (ستتعرف عليها لاحقاً) التي تؤخذ في الحسبان في هذا المجال، وذلك لقياس الربحية، مثل معدل العائد على حقوق المساهمين، وهامش ربح العمليات .

حجم الطلب على منتجات الشركة

من الجوانب الهامة التي ينبغي أن يعتني بها التحليل الأساسي هو دراسة الطلب والعرض لمنتجات الشركة، فمن المهم جداً معرفة ما إذا كان الطلب على منتجات الشركة في تزايد أو في هبوط أو لم يطرأ عليه تغيير. وكذلك إذا كانت الطاقة المتاحة للشركة قادرة على تغطية أي زيادة محتملة في الطلب، فإذا ما كانت الطاقة غير كافية لمقابلة الطلبات فمعنى ذلك إنذار بدخول منتجين جدد، وهو ما قد يترتب عليه زيادة كبيرة في العرض واحتدام المنافسة بين هذه الشركات، مما يترك أثراً عكسياً على ربحية الشركة وعلى أسعار أسهمها بالتبعية .

ظروف المنافسة

للتعرف على ما هي ظروف المنافسة التي تواجهها الشركة في المستقبل يجب أن يكون واضحاً أمامنا ما إذا كانت هناك إمكانية لدخول شركات جديدة منافسة للشركة التي ننوى الاستثمار فيها أم لا، وهل هناك موانع تمنع دخول هذه الشركات الجديدة في نفس الصناعة أم لا، وهذه الموانع تتحدد ببعض المزايا أو الخصائص التي تمتلكها الشركة التي نفكر في الاستثمار فيها، ومن هذه المزايا تميز منتجات الشركة التي نفكر في الدخول فيها، وهنا يكون من الصعب على الشركة الجديدة التي ترغب في اقتحام هذا المجال أن تبيع المنتج والذي يجب أن يكون متميزاً عن المنتج الأول، وأيضاً انخفاض التكاليف، وهذا يعنى أن الشركة الجديدة المنافسة والتي ستكون لديها تكاليف مرتفعة في السنوات الأولى بسبب حاجتها لمبالغ هائلة للدعاية والإعلان، سيكون من الصعب عليها الدخول في هذه الصناعة، والمقصود بانخفاض التكاليف للشركة هو ملكيتها مثلاً لبراءة اختراع، أو ملكية لمصادر المواد الخام، أو سهولة الحصول على الموارد المالية، أو قدرة أفضل على التفاوض مع مصادر توريد الخامات ففي ظل هذه المزايا وغيرها يمكن للشركة تحقيق هامش ربح أكبر مما تستطيع تحقيقه أي

شركة جديدة، وكذلك إمكانية الإنتاج الكبير، ففي بعض الشركات لا يمكن تحقيق عائد ربحي إلا في ظل الإنتاج الكبير، ومن الأمثلة على ذلك صناعة السيارات وصناعة الحديد والصلب، ففي هذه الصناعات ينبغي أن تكون الشركة الجديدة قادرة على انتزاع جزء من الشركات القائمة يكفى لتشغيل المعدات عند مستوى يضمن تغطية التكاليف وتحقيق عائد جيد، ولعل هذا يفسر قلة عدد شركات هذه الصناعات لأنه من الصعب على القادم الجديد أن يهيئ الظروف التي تسمح له والاستمرار .

طبيعة المنتج وتكنولوجيا الصناعة

تنص على أنه يجب البحث عن شركات تقوم بتصنيع منتجات لسلع مطلوبة جداً في السوق، وأن تمثل هذه المنتجات جزءً من دخل الفرد، وأن تكون لدى الشركة الإمكانيات اللازمة لتطوير لمنتجات وهذا يتطلب مجهود كبير حيث يعتبر من الضرورة تحليل نصيب المنتج من متوسط دخل الفرد، وذلك لأن الصناعات التي تنمو بسرعة عادةً ما تكون منتجة لسلع تستخدم حصة متزايدة من متوسط دخل الفرد على المستوى القومي، مثل صناعة الحاسب الآلي، الأجهزة والإلكترونيات المنزلية .. الخ. كما ينبغي معرفة العلاقة بين التغير في الطلب على المنتج والتغير في دخل المستهلكين وهو ما يطلق عليه مرونة الطلب، وكذلك الاهتمام بتأثير الحكومة على الصناعة ومدى تدخلها في شئونها .

علاقة سعر السهم بالربح المتوقع

في حالة اختيار شركة معينة لنستثمر فيها يجب أن يكون واضحاً أمامنا معرفة مدى تناسب سعر سهم هذه الشركة مع الأرباح المتوقعة لها. فإذا كان سعر السهم قد بلغ مستوى عالي لا تبرره الأرباح المستقبلية للشركة، فإن قرار الاستثمار في ذلك السهم يكون خاطئاً، والعكس بالطبع إذا كان سعر السهم أقل من المستوى الذي ينبغي عليه، وذلك في ضوء الأرباح المتوقع تحقيقها .

أدوات التحليل المالي

هناك أدوات أساسية تُستخدم عادةً في مجال تحليل القوائم المالية، وتختلف هذه الأدوات فيما بينها وفقاً للغرض من التحليل، ووفقاً لدرجة التحليل المطلوبة، وكذلك تتفاوت تفاوتاً ملحوظاً في مجالات استخدام نتائج التحليل، وهذه الأدوات هي ..

التحليل الأفقي Horizontal Analysis

يهتم التحليل الأفقي (تحليل الاتجاه) بدراسة التغيرات التي تحدث لعناصر القوائم المالية من فترة مالية إلى فترة مالية أخرى. ويكون بمقارنة نفس البنود المحاسبية في القوائم المالية لعدد من السنوات، ويتم فيه حساب نسب التغير في المبيعات، والتغير في إجمالي الربح، والتغير في صافى الربح، ونسب التغير في الأصول الثابتة وفى الأصول المتداولة، ونسب التغير في صافى التدفقات النقدية، وينبغي على المستثمر أن ينتبه للتغيرات الجوهرية التي توجد في القوائم المالية، و أن يقوم بمقارنتها بسنوات ماضية لمعرفة هل تلك التغيرات تمثل إتجاهاً بالشركة أم هي إتجاهاً طارئاً .

الأصول المتداولة	٢٠٠٦	٢٠٠٥
نقد في الصندوق	٣.٠٠٠.٠٠٠	٩٥٠.٠٠٠
نقد في البنوك	٧.٠٠٠.٠٠٠	٦.٠٠٠.٠٠٠
المخزون	٢.٠٠٠.٠٠٠	٥٠٠.٠٠٠
الاستثمارات	١.٠٠٠.٠٠٠	٧.٥٥٠.٠٠٠
إجمالي الأصول المتداولة.	١٣.٠٠٠.٠٠٠	١٥.٠٠٠.٠٠٠

التحليل الرأسي Vertical Analysis

أو التوزيع النسبي لعناصر القوائم المالية COMMON - SIZE STATEMENT، ويهتم التحليل الرأسي بقياس نسبة كل عنصر من عناصر القائمة المالية إلى قيمة أساسية في تلك القائمة أي مقارنة نسبة كل بند في القائمة إلى رقم الأساس لهذه القائمة. فرقم الأساس لقائمة المركز المالي هو إجمالي الأصول، ورقم الأساس لقائمة الدخل هو المبيعات. وعلى سبيل المثال ؛ يمكن قياس نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول، ويمكن القيام بنوع آخر من التوزيع النسبي وهو نسبة كل عنصر من عناصر الميزانية إلى إجمالي المجموعة التي ينتمي إليها العنصر، مثل نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول المتداولة، والمخزون

إلى إجمالي الأصول المتداولة، ويُفهم من هذا أن التحليل الرأسي يهتم بقياس النسب المئوية لتوزيع عناصر القوائم المالية، ولا شك أن ذلك يساعد في فهم مكونات القوائم المالية بطريقة أسهل، حيث أن الاعتماد على القيم النقدية المطلقة بتلك القوائم قد لا يساعد على فهم مغزى محتوى تلك القوائم .

الأصول المتداولة	٢٠٠٦	النسبة
نقد في الصندوق	١.٠٠٠.٠٠٠	٪١٠
نقد في البنوك	٥.٠٠٠.٠٠٠	٪٥٠
المخزون	٢.٠٠٠.٠٠٠	٪٢٠
الاستثمارات	٣.٠٠٠.٠٠٠	٪٣٠
إجمالي الأصول المتداولة	١٠.٠٠٠.٠٠٠	٪١٠٠

تحليل النسب المالية (المعدلات) Ratio Analysis

يعتبر من أهم أدوات التحليل للقوائم المالية ومن أكثرها شيوعاً، فاستخدام هذا التحليل يمكننا من إجراء المقارنة بين شركات من أحجام مختلفة واختيار أفضلها، ويتم استخدامها لتقييم الأداء المالي للشركة، ويهتم بقياس العلاقات بين بعض القيم في القوائم المالية، سواء كانت تلك القيم في نفس القائمة المالية (الميزانية مثلاً) أو قيم مشتقة من أكثر من قائمة مالية (الميزانية وقائمة الدخل مثلاً)، وهناك مجالات عديدة يستخدم فيها أسلوب تحليل القوائم المالية من خلال النسب المالية FINANCIAL RATIOS، ومن بين هذه المجالات نذكر ما يلي :- المجموعة الأولى : نسب السيولة LIQUIDITY ANALYSIS والمجموعة الثانية : نسب النشاط ACTIVITY ANALYSIS. والمجموعة الثالثة : نسب المديونية CAPITAL STRUCTURE ANALYSIS . والمجموعة الرابعة : نسب الربحية PROFITABILITY ANALYSIS.

التحليل بعمل المقارنات Comparative Analysis

ويكون بعمل مقارنة البنود المحاسبية للشركة مع الشركات المثيلة لها بالصناعة، ومقارنتها بمتوسط الصناعة .

مميزات وعيوب التحليل المالي

أولاً .. المميزات :

يركز على المعلومات التي تساعد على التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة، حيث يُنظر إلى الأرباح التي تنشأ من نشاط الشركة كمحدد أساسي للقيمة السوقية للسهم . كما يهتم بالتعرف على حجم المخاطر التي تتعرض لها ربحية الشركة، وهذا ما لا يتوفر في التحليل الفني . و يبنى توقعاته على حقائق تتعلق بالاقتصاد الكلى من جهة، وبحقائق تتعلق بالشركات نفسها من جهة أخرى، وبالتالي فإن الاعتماد عليه في اتخاذ القرارات الاستثمارية سوف يقلل من المضاربات العشوائية التي لا تقوم على أساس، كما أنه في نفس الوقت سيقلل من المخاطر المرتبطة بالاستثمار في سوق الأسهم . و يمتاز بسهولة حساب مؤشراته، وإمكانية تطبيقها على أي شركة، بغض النظر عن الحجم أو طبيعة نشاطها، مما يُسهل عملية المقارنة بين الشركات واختيار الأفضل من بينها .

ثانياً .. العيوب :

أن الحسابات محدودة فقط على المعلومات المعلنة .و اسم الشهرة للشركة المراد الاستثمار فيها لا يدخل في الحسابات .وصعوبة إجراء المقارنة بين القوائم المالية خلال فترة زمنية طويلة، بسبب احتمالية تبني طرق محاسبية جديدة .

الباب الثاني

القوائم المالية

يتعين على كل مستثمر يرغب في الدخول في شركة ما، أن يتعرف على العديد من الحقائق عن هذه الشركة، وذلك بالرجوع إلى القوائم المالية التي تنشرها هذه الشركات كل عام بالجرائد الرسمية وتكون في متناول الجميع كما أوضحنا من قبل. وعلى الراغب في الاستثمار أن يتعرف على عدة أرقام بهذه القوائم المالية (سوف نشير إليها بالتفصيل)، ويبحث عنها في القوائم المنشورة، حتى يمكنه أن يعرف وضع الشركة التي ينوى الاستثمار فيها، ولا ينبغي أن ينصب اهتمامه فقط على رقم الأرباح وحده الوارد بالميزانية، فليس هو العامل الوحيد الذي يبنى عليه قراره، فقد تكون الأرباح قليلة وغير مشجعة على الاستثمار، في حين أن واقع الشركة والأرقام الأخرى تعطى الضمانات الأكثر للمستثمر التي تدفعه للاستثمار في هذه الشركة .

و لذا سنتعرف هنا على القوائم المالية جميعها، وكيفية استخراج هذه الأرقام، والنسب المالية والدلالات التي تشير إليها، وهذه القوائم هي .. الميزانية العمومية . قائمة الدخل .قائمة التدفقات النقدية .قائمة حقوق المساهمين .

– تبين "الميزانية العمومية" ما تمتلكه الشركة من أصول (موجودات)، وما يترتب عليها من التزامات أو مطلوبات في فترة زمنية معينة .

– بينما تبين "قائمة الدخل" ما حققته الشركة من دخل، وما تكبدته من تدفقات نقدية خلال فترة زمنية معينة .

– وتُظهر "قائمة التدفقات النقدية" عمليات التبادل النقدي التي تتم بين الشركة والعالم الخارجي خلال فترة معينة من الزمن .

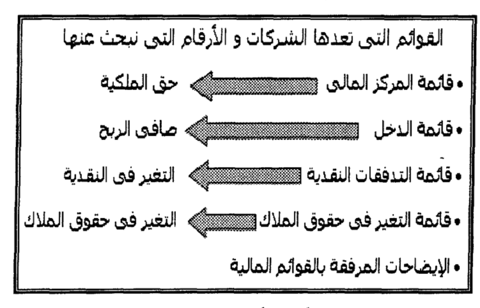
أما "قائمة حقوق المساهمين" أو "قائمة التغير في حقوق الملاك" فتُبين التغييرات التي تطرأ على حقوق ومصالح المساهمين في شركة ما وذلك على مدى فترة زمنية معينة .

ويهدف تحليل القوائم المالية التي تُنشر كل فترة زمنية إلى إعطاء صورة دقيقة عن وضع الشركة المالي، والكشف عن التطورات التي حدثت في البنود الخاصة بتلك القوائم خلال فترة معينة،

والتغيرات الملحوظة التي طرأت عليها، وحساب النسب التحليلية منها لتحديد اتجاهها، مما يساعد المستثمر على القيام بتقييم عملي وموضوعي للشركة التي سيختارها للاستثمار بناءً على بيانات واقعية ناتجة عن أعمال الشركة، وقياس ما تملكه من موجودات وما يُستحق عليها من التزامات خلال سنة حالية ومقارنتها بنتائج أعمالها خلال سنوات سابقة، مما يسمح له أيضا بالحكم على معدلات نموها وتطورها، والتنبؤ بما ستكون عليه هذه المعدلات في المستقبل، وبالتالي يتمكن المستثمر من اتخاذ القرارات المبنية على أساس سليم سواء بالبيع أو بالشراء في أسهم الشركة .

و تشتمل الملاحظات والإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية على :

- نبذة عن تأسيس الشركة ونشاطها .
- السياسات والطرق المحاسبية المستخدمة (طرق تخزين المخزون) .
- تفاصيل وشرح لبنود القوائم المالية .
- إيضاح للأحداث الهامة التي حدثت بعد تاريخ إعداد القوائم المالية .



وفي الفصول التالية نقدم شرحاً تفصيلياً لكل من هذه القوائم المالية ..

الفصل الثالث

الميزانية العمومية

(قائمة المركز المالي Balance Sheet)

تعريف الميزانية العمومية:
Financial Position Statement

تبين هذه القائمة المركز المالي للشركة في تاريخ معين (٣١/ ١٢ / ..)، وما يظهر فيها من بيانات تبين موقف الشركة في هذا التاريخ، وتتكون من جزأين أساسيين، جزء الأصول، وجزء الخصوم (الالتزامات) وحقوق المساهمين.

قائمة المركز المالى

الأصول

---------	--------
---------	--------

الإلتزامات

--------	--------
--------	--------

حقوق المساهمين

---------	--------
---------	--------

- الأصول أو مصادر التمويل (الموجودات) Assets، وتمثل جميع ممتلكات الشركة التي تستخدمها في ممارسة أنشطتها المختلفة وصولاً إلى تحقيق أهدافها، ويعبَّر عن عناصر هذه الأصول بوحدات نقدية تمثل قيمتها التاريخية (وقت الحصول عليها) إعتماداً على مبدأ الكلفة التاريخية .

- الخصوم أو استخدامات مصادر التمويل (المطلوبات) وحقوق المساهمين، وتمثل كل ما هو مطلوب من الشركة، أو كل ما هو التزام عليها، وكذلك حقوق المساهمين في الشركة .

ومن البديهيات المحاسبية للقوائم المالية : الأصول = الخصوم + حقوق المساهمين، أي أن يتساوى ما للشركة مع ما عليها .

أولاً .. الأصول Assets

هي الأشياء ذات القيمة التي تمتلكها الشركة، والتي يمكن بيعها أو استعمالها من قِبل الشركة إما في إعداد منتجات أو في تقديم خدمات. ويتم ترتيب عناصر الأصول في قائمة المركز المالي إعتماداً على درجة سيولتها، أي إمكانية تحويل الأصل إلى نقدية سائلة، فيتم البدء بعرض الأصول الأكثر سيولة وصولاً إلى الأصول الأقل سيولة، بحيث تظهر وفق التسلسل الآتي :الأصول المتداولة . الأصول الثابتة . والأصول الأخرى . و في غالبية الوحدات الصناعية يتم البدء أولاً بعرض الأصول الثابتة قبل المتداولة، نظراً لكبر حجم الأموال المستثمرة في الأصول الثابتة (و هو ما اعتمد عليه النظام المحاسبي الموحد أيضاً) .

١- الأصول الثابتة Fixed Assets :

وتسمى أيضاً الأصول غير المتداولة، وتشمل كافة الممتلكات (طويلة الأجل غير المتحركة خلال العام) التي تستخدمها الشركة بهدف تسهيل القيام بنشاطها الجاري لأكثر من فترة مالية، وهذه الأصول إما أن تكون ملموسة أو غير ملموسة .

الأصول الثابتة الملموسة : وهي كافة الممتلكات التي لها وجوداً مادياً بحيث يمكن لمسها وتحديدها بصورة فعلية ودقيقة، ومن أمثلتها ؛ الأراضي، المباني، الأثاث، السيارات، المعدات، الآلات .. الخ، والتي يمكن أن تستفيد الشركة من خدماتها أكثر من فترة مالية، مع الأخذ في الاعتبار أن

خدماتها ومنافعها سوف تتناقص تدريجياً بسبب الاستخدام والتقادم (مرور الزمن)، وهو ما تحتسبه الشركة من خلال ما يطلق عليه الإهلاك في سبيل مواجهة نفاذ تلك الخدمات أو المنافع، أما رصيد الأصول الثابتة الملموسة أو غير المتداولة فسوف يظهر في قائمة المركز المالي بإحدى الطريقتين :

- يظهر الرصيد بالصافي مباشرةً بعد تخفيض حساب الأصل الثابت بقسط الإهلاك، وهو ما يطلق عليه الطريقة المباشرة في احتساب الإهلاك، مع ملاحظة أن الأراضي لا تندثر، وبالتالي يظهر رصيدها كما هو بالقيم الدفترية .

- يظهر الرصيد بالقيمة الدفترية مطروحاً منه مبالغ الإهلاك المتراكم لعدة فترات مالية، حيث يتم تكوين مخصص الإهلاك، وهو ما يطلق عليه الطريقة غير المباشرة في احتساب الإهلاك .

الأصول الثابتة غير الملموسة : وهي كافة الممتلكات التي ليس لها وجوداً مادياً بحيث لا يمكن لمسها أو تحديدها بصورة فعلية. ويمكن أن تحصل عليها الشركة وتستفيد منها لأكثر من فترة مالية من خلال مساهمتها في تحقيق الإيرادات، مثل شهرة المحل، براءة الاختراع، العلامات التجارية..الخ.

٢- الأصول المتداولة Current Assets :

تشمل كافة الممتلكات (التي تتحرك خلال العام) التي تستخدمها الشركة في ممارسة نشاطها الجاري وحيث يتم تداولها خلال الفترة المالية المعينة، مع إمكانية تحويل أي عنصر منها إلى نقدية سائلة خلال تلك الفترة المالية، ومنها على سبيل المثال :

النقدية : تشمل النقدية السائلة التي تمتلكها الشركة والتي يتم إيداعها في الصندوق الموجود داخل الشركة أو يتم إيداعها في البنك الذي تتعامل معه الشركة وغالباً ما تلجأ الشركات إلى الاحتفاظ برصيد نقدي مناسب أو ما يطلق عليه (الحد الأدنى لرصيد النقدية) تحقيقاً لأغراض التعاملات المالية والتجارية لمواجهة احتياجات عملياتها العادية مثل دفع ثمن المشتريات وأجور العاملين ومقابلة النفقات الأخرى، ولأغراض احتياطية لمواجهة ظروف غير عادية يمكن أن تواجهها، بالإضافة إلى الاحتفاظ بالنقدية لأغراض المضاربة،وغالباً ما يكون النقد المحتفظ به لهذه الأغراض على شكل ودائع مربوطة أو أوراق مالية سريعة التحول إلى نقدية في سبيل تقليل فرص الربح الضائعة. ويحدَد مقدار النقد اللازم لهذه الأغراض في ضوء دقة انتظام التدفق النقدي للشركة

المعنية، فإذا كانت التدفقات النقدية منتظمة يمكن الاحتفاظ باحتياطي منخفض، وإذا كان العكس يجب الاحتفاظ باحتياطي نقدي عالي، وهناك عامل آخر يلعب دوراً في تحديد النقد المحتفظ به لهذه الأغراض، وهو قدرة الشركة على الاقتراض عندما تنشأ الحاجة لذلك خلال فترة قصيرة جداً، وذلك يعتمد على الوضع المالي لها وعلاقاتها مع البنوك والمؤسسات المالية.

المخزون السلعي : يشمل كافة السلع التي تمتلكها الشركة في نهاية الفترة المالية، والتي تنوى استخدامها في نشاطها الجاري لأغراض التصنيع أو البيع خلال الأجل القصير، ويختلف مفهوم المخزون السلعي طبقاً لنشاط لشركة، فإذا كان نشاطها صناعياً فإن المخزون السلعي سوف يشمل المواد الأولية، البضاعة نصف المصنعة، البضاعة تامة الصنع، أما إذا كان النشاط تجارياً فإن المخزون السلعي سوف يشمل كافة أنواع البضائع التي تتاجر بها الشركة، والتي تتضمن البضاعة الموجودة في المخازن أو المعارض أو في الفروع أو لدى وكلاء البيع والتي قامت الشركة بشرائها إلا أنها لم تصل إليها بعد، حتى نهاية الفترة المالية، ومعظم الشركات تتوقع بيع البضاعة المخزونة خلال سنة واحدة .

الأوراق المالية : تشمل كافة الأسهم والسندات التي تشتريها الشركة بهدف استثمار جزء من النقد الموجود لديها خلال فترة لا تزيد عن السنة .

المدينون : يمثل صافى المبالغ المترتبة والموجودة بذمة الغير لصالح الشركة، والناتجة عن عمليات البيع بالأجل لهم، على أن يتم تحصيلها خلال الفترة المالية .

أوراق القبض : تشمل الأوراق الناتجة عن عمليات البيع بالأجل، وهى التي يمكن من خلالها ضمان الحصول على المبالغ المترتبة بذمة الزبائن وقبضها في التاريخ المثبت عليها .

٣- الأصول الأخرى :

تتعلق هذه الأصول بالمبالغ التي دفعتها الشركة مقدماً للغير مقابل خدمات لم تحصل عليها بعد أو تستفيد منها بعد. ومن ثَم فهي تمثل ممتلكات نقدية من حقها في ذمة الغير ويطلق عليها المصاريف المدفوعة مقدماً ومن أمثلتها ؛ عمولة وكلاء الشراء المدفوعة مقدماً ،كما تشمل المبالغ التي حصلت عليها الشركة مقدماً من الغير عن إيرادات استحقت فعلاً، ويطلق عليها "الإيرادات المُستحقة" أو "الإيرادات غير المستلمة"، ومن أمثلتها ؛ فوائد الأوراق المالية المستحقة. ولأغراض التحليل المالي

غالباً ما يتم تصنيف المصاريف المدفوعة مقدماً ضمن الأصول المتداولة، ليس لأنها ستتحول إلى نقد، بل لأنها دفعة مقدمة على خدمات لابد أن يستعمل النقد لحيازتها، وبحيث يتم استخدامها خلال فترة قصيرة . وفيما يلي شكل توضيحي : يتضمن تفاصيل جانب الأصول في الميزانية ..



ثانياً .. الخصوم Liabilities

تسمى أيضاً المطلوبات وحقوق الملكية، وهى تمثل قيم الالتزامات المترتبة على الشركة، وجميع المبالغ النقدية التي يُطلب من الشركة سدادها للغير، وهذا البند يمكن أن يتضمن الأموال المقترضة من البنوك للتطوير أو المستخدمة في تسويق منتج جديد من المنتجات، أو الإيجار الذي يسدد مقابل

استخدام المباني، أو المبالغ المستحقة لموردي المواد، أو المرتبات التي تلتزم الشركة بدفعها لموظفيها، أو تكاليف المحافظة على نظافة البيئة، أو الضرائب التي تلتزم الشركة بسدادها للدولة، كما يتضمن بند الخصوم أو المطلوبات الالتزامات المترتبة على توفير السلع والخدمات للعملاء في المستقبل . وتظهر بنود الخصوم (المطلوبات) في الميزانية العمومية وفق تواريخ استحقاقها، وتنقسم إلى :

١- الخصوم المتداولة Current Liabilities

هي عبارة عن الالتزامات (المتحركة خلال العام) التي تتوقع الشركة تسديدها خلال فترة سنة واحدة، وتشمل السحب على المكشوف، البنوك الدائنة، الدائنون، أوراق الدفع، المصاريف المستحقة، الإيرادات المقبوضة مقدماً، القروض قصيرة الأجل، والأرباح المزمع توزيعها على المساهمين بعد إقرارها والموافقة عليها ..الخ.

٢- الخصوم طويلة الأجل Long Term Liabilities

هي الالتزامات (غير المتداولة والمتحركة خلال العام) المستحقة خلال فترة زمنية تتجاوز السنة المالية للمؤسسة، وتشمل القروض طويلة الأجل، والتسهيلات المصرفية، والسندات طويلة الأجل، وأوراق الدفع طويلة الأجل .. الخ، ورغم أن هذه الديون لا يلزم الوفاء بها خلال السنة المالية المقبلة، إلا أنها التزام على الشركة لابد من دفعه، لذلك فمن المهم أخذها بالاعتبار عند تقييم الشركة .

٣- حقوق الملكية Shareholders ' Equity

تمثل كافة المبالغ التي تُستحق لمالكي الشركة أو لحملة أسهمها (المساهمين) والتي يتم تكوينها عن طريق رأس المال المدفوع، وصافي الخسارة أو الربح سواء كانت للعام نفسه أو المُرحلة من سنوات سابقة، والاحتياطيات بأنواعها، وعلاوة الإصدار، وإعادة تقييم الأصول الثابتة، والأرباح المقترح توزيعها على المساهمين .. الخ. وتحسب بأنها الفرق بين مجموع الموجودات ومجموع المطلوبات، وهي عبارة عن عدد الأسهم × القيمة الاسمية للسهم، وهي بذلك تمثل المبلغ النقدي الذي سيبقى بعد قيام الشركة ببيع جميع أصولها وتسديد جميع التزاماتها، وتزداد حقوق المساهمين من دورة إلى دورة لاحقة بالجزء المحتفظ من الأرباح السنوية، وتقل بالخسائر المتحققة للسنة المالية، وتعتبر مصدر من مصادر تمويل أعمال الشركة، وكلما زادت حقوق المساهمين دل ذلك على تحسن في وضع الشركة وأدائها.

شكل توضيحي : يبين بنود الأصول والخصوم وحقوق المساهمين بالميزانية لأية شركة من الشركات في نهاية الفترة ..

Balance Sheet الميزانية

Assets = Liabilities + Shareholders' Equity الأصول = الخصوم + حقوق المساهمين

الأصول :	الخصوم وحقوق المساهمين :
أصول متداولة	**خصوم متداولة**
نقدية	أوراق دفع
أوراق قبض	قروض قصيرة الأجل
مخزون	خصوم متداولة أخرى
استثمارات	**قروض طويلة الأجل**
أصول ثابتة	**مخصصات**
أصول أخرى	**حقوق المساهمين**
	رأس المال
	احتياطيات
	أرباح مرحلة
إجمالي الأصول	**إجمالي الخصوم وحقوق المساهمين**

وتجهز الميزانية العمومية لأية شركة (كما أوضحنا) وفق المعادلة المحاسبية الأساسية التي تنص على أن : الأصول = الخصوم + حقوق المساهمين . و بصفة عامة فإن الميزانية توضح ما إذا كان للشركة أصول كافية تجعلها قادرة على التوسع في نشاطها التشغيلي مستقبلاً، أو قادرة على الاستحواذ على شركة أخرى، أو تطوير منتج جديد، أو على العكس من ذلك، أي أن تكون الشركة مضطرة للاقتراض لضمان الاستمرار في نشاطها. وبتفحص قائمة المركز المالي يمكننا الحكم على مدى نجاح الإدارة في التحكم في المخزون من المنتجات وفى مدى دقة تقدير حجم الطلب المتوقع عليها، الأمر الذي قد يكون مؤشراً على إمكانية تراجع مستقبلي خطير في الوضع المالي للشركة .

نقاط الضعف في قائمة المركز المالي

رغم ما لهذه القائمة من أهمية بالغة في التحليل المالي، إلا أن بها بعض نقاط الضعف التي يجب التعرف عليها حتى يمكننا تفاديها، ومنها :

تقييم عناصر الميزانية بأسعارها في تواريخ الشراء

حيث يتم إعداد هذه القوائم على أساس القيم التاريخية لعناصر الأصول والخصوم وحقوق الملكية، ولا تعبر عن القيمة الحالية لعناصر قائمة المركز المالي. وتعتبر الأصول طويلة الأجل أكثر العناصر تأثراً بهذا المبدأ في تقييمها، ويرجع السبب في استخدام هذا المبدأ إلى أنها تمثل التكلفة الحقيقية في تاريخ الحصول على الأصل، ومن المعروف أن هذه القيم الحالية قد تؤدى بشركات خاسرة إلى أن تكون شركات تحقق أرباحاً عالية، وتقلب الميزانيات رأساً على عقب.

تأثير العامل الشخصي في بعض عناصرها

يتدخل عنصر التقدير الشخصي في بعض عناصر الأصول، ومنها صافي المدينين الذي يتأثر بالديون المشكوك في تحصيلها، وكذلك بالنسبة لاستهلاك الأصول الثابتة من خلال تدخل عنصر التقدير الشخصي في اختيار طريقة الاستهلاك .

صعوبة تقييم بعض عناصرها

تقضى المبادئ المحاسبية المتعارف عليها بعدم إظهار بعض الموجودات لصعوبة تقييمها أو قياسها، ومنها الشهرة الناتجة عن النشاط الداخلي وكذلك تقييم العنصر البشرى داخل الشركة .

لا تعكس جميع التداولات التي حدثت خلال العام

تعتبر كشف تاريخي بالأرصدة الخاصة بحسابات الأصول والخصوم وحقوق الملكية، ولكنها لا تعكس حقيقة العمليات التي حدثت وانتهت خلال العام، ومثال ذلك ؛ لو افترضنا أن شركة احتاجت إلى تمويل خارجي لتمويل أحد أنشطتها، بالاقتراض من بنك ثم قامت هذه الشركة بسداده خلال نفس العام، فهذه العملية لا تظهر في قائمة المركز المالي لأن رصيدها أصبح صفراً .

الفرق بين القيمة الدفترية والقيمة الإنتاجية

هناك فارق عملي بين القيمة الدفترية لأصل ثابت قيمته صفر، أي تم إهلاكه خلال سنوات استخدامه، وبين القيمة الإنتاجية لهذا الأصل، بحيث يكون الأصل ما زال ينتج وبطاقة إنتاجية عالية.

معالجة الأوراق المالية بالميزانية

بما أننا نركز هنا على الاستثمار في الأوراق المالية، أود أن أوضح كيفية معالجة هذه الأوراق المالية (أسهم وسندات) في ميزانية الشركات ..

أوراق مالية حتى تاريخ الاستحقاق

يقصد بهذه الأوراق المالية تلك ا الأوراق التي يتم شراؤها بقصد الاحتفاظ بها حتى تاريخ استحقاق قيمتها الاسمية، وتعتبر السندات من أهم أنواعها، ويتم تسجيلها في القوائم المالية بتكلفتها وما يرتبط بها من علاوة أو خصم .

أوراق مالية للاتجار

إذا تم شراؤها بقصد إعادة بيعها في الأجل القصير (أقل من سنة)، أي الاستفادة من التقلبات في أسعار الأسهم (مثل المضاربة)، فإذا ارتفعت القيمة السوقية للأوراق المالية فإنه يعاد تقييم الورقة المالية بالقيمة العادلة (السوقية)، والفرق الناتج بين القيمة القديمة والقيمة الجديدة بعد إعادة التقييم يذهب إلى قائمة الدخل في بند أرباح (خسائر) غير محققة .

أوراق مالية متاحة للبيع

جميع الأوراق المالية التي لا تنطبق عليها شروط النوع (١ أو ٢)، مثل الأوراق المالية التي تقتنيها الشركة بهدف الاستثمار لفترة طويلة (أكثر من سنتين ماليتين مثلاً)، فتقوم الشركة بتسجيل الاستثمار وفقاً لهذا النوع وقت الشراء بالتكلفة (أي قيمته العادلة وقت الشراء)، وفي حالة ما إذا ارتفعت القيمة السوقية للورقة المالية خلال السنة فإن الشركة في نهاية الفترة تقوم بإعادة تقييم الورقة المالية (الفرق بين السعر القديم والسعر وقت إعادة التقييم).

والفرق هنا لا يوجه لقائمة الدخل لأن الشركة لم تقم ببيعه (فهو غير محقق وطويل الأجل)، وإنما تقوم الشركة هنا بإدراج الفرق ضمن حقوق المساهمين، تحت بند أرباح غير محققة من إعادة تقييم استثمارات أوراق مالية.

أما لو باعت الشركة تلك الاستثمارات فإن هذه الأرباح تنتقل من حقوق المساهمين إلى قائمة الدخل ضمن (أرباح محققة من بيع استثمارات)، إذا لم تبع الشركة (الفرق ضمن حقوق المساهمين) تتأثر القيمة الدفترية للسهم، وإذا باعت الشركة هذه النوع من الاستثمارات تتأثر ربحية السهم الواحد (صافي الأرباح) . ويجب ملاحظة أن تصنيف الأوراق المالية يعتمد تحديداً للنوعين ٢ – ٣ على حسب نية وتوجهات الشركة في امتلاك هذه الأوراق (تحديداً الأسهم)، هل للاستثمار الطويل أم للمضاربة أم لأهداف أخرى .

ثالثاً .. أهمية التحليل المقارن :

رغم ما قد تفيدنا به المعلومات المالية السابقة عن حقيقة موقف الشركة خلال فترة زمنية معينة، إلا أننا لا نستطيع أن نعتمد عليها في الحكم النهائي على الشركة وأدائها خلال العام لعدة أسباب هامة، منها أن هذه القائمة خلال الفترة الواحدة محل الدراسة قد لا تمثل أداء الشركة المعتاد، وهي لا تخبرنا عما إذا كانت النتائج التي أظهرتها لنا أفضل أو أسوأ مما كان عليه الوضع في الماضي، أي أنها لا توضح لنا الاتجاه الذي يتخذه أداء الشركة، علماً بأن الاتجاه يعتبر ذو أهمية عن النتائج التي ظهرت، ولذا فإنه من المفيد القيام بمقارنة هذه القائمة مع القوائم المالية السابقة للشركة، وسنعود مرة أخرى إلى هذه القائمة لنتعلم منها كيف نستخرج النسب الهامة لتقييم أداء الشركة، ونقارن بينها وبين معدلات الأداء عبر سنوات ماضية لنفس الشركة، أو لشركات منافسة أخرى من نفس القطاع لاختيار أفضلهم .

الفصل الرابع
قائمة الدخل

NET INCOME STATEMENT

مفهوم قائمة الدخل

تمثل قائمة الدخل أحد القوائم المالية الأساسية التي يجب إعدادها في نهاية كل فترة مالية، حيث يتم من خلالها توضيح كافة العمليات المتعلقة بالأنشطة التي قامت بها الشركة خلال الفترة المالية وصولاً إلى تحديد نتيجة تلك العمليات والأنشطة (من ربح أو خسارة)، فصافي الربح أو الخسارة هو المؤشر النهائي لمهارة إدارة الأنشطة، و عليه فإن الهدف الأساسي لإعداد قائمة الدخل يكمن في تحديد صافي نتيجة نشاط الشركة (من ربح أو خسارة) PROFIT AND LOSS STATEMENT خلال فترة زمنية معينة، وذلك من خلال عرض البيانات التي تتأثر وتؤثر في نتيجة النشاط، حيث يتم من خلالها تلخيص الحسابات الختامية (حساب المتاجرة والأرباح والخسائر) وعرضها بصورة محددة تحقق الفائدة لمستخدميها بعيداً عن التفصيلات المحاسبية الأكثر تعقيداً، وتعتبر عملية تحديد صافي الدخل المتحقق من الشركة خلال الفترة الزمنية محل الدراسة من أهم ما يساعد المالكين في التعرف على نتائج استثماراتهم، ويسهل للدائنين مهمة الرقابة على سلامة أوضاع الشركة وضمان أموالهم، بالإضافة إلى تسهيل مهمة الإدارة في التخطيط والرقابة وتوزيع الأرباح. و تُظهر قائمة الدخل مقدار الإيرادات التي حققتها الشركة خلال فترة محددة (تكون في العادة سنة أو جزء من السنة)، وكذلك التكاليف والمصروفات المترتبة على تحقيق تلك الإيرادات، والبند الأخير من بنود قائمة الدخل يُظهر صافي

الأرباح أو الخسائر التي حققتها الشركة خلال الفترة. كما تُظهر قوائم الدخل مقدار الأرباح التي حققها كل سهم من أسهم الشركة المعنية، ويعرف هذا البند باسم "ربح السهم"، وهذه العملية الحسابية تُبين المبالغ التي يمكن للمساهمين الحصول عليها إذا قررت الشركة توزيع صافى أرباح الفترة

عناصر قائمة الدخل

قائمة الدخل

صافى المبيعات	....
المصاريف	
....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
صافى الربح	....

صافى المبيعات (أو الإيرادات)

- أو إجمالي المبيعات REVENUE OR NET SALES OR SALES OR REVENUE، وهي القيمة المالية للمبيعات خلال العام، ويمثل صافي الإيرادات التي تحصل عليها الشركة من خلال ممارسة نشاطها الجاري (بيع البضاعة)، ولا تغطى الإيرادات التكاليف التشغيلية للنشاط، مما يجعلها دائماً أعلى من إجمالي الأرباح والربح التشغيلي وصافي الربح، ويتم التوصل إلى صافي المبيعات من خلال استبعاد كافة مردودات ومسموحات المبيعات والخصم المسموح به من إجمالي الإيرادات التي تحصل عليها من بيع البضاعة، أي أن صافي المبيعات = إيراد المبيعات - (مردودات ومسموحات المبيعات + الخصم المسموح به)، وكلما زادت المبيعات من عام لآخر كان هذا مؤشراً جيداً .

تكلفة المبيعات

هي تكلفة شراء وتصنيع المنتجات التي تم بيعها (في حالة شركة إنتاجية)، أو تكلفة شراء المنتجات التي تم بيعها (في حالة ما يكون نشاط الشركة تجارى)، هذه التكلفة لا تشمل التكلفة الإدارية وتكلفة التسويق، وعليه فهي ستتأثر بكل من بنود المشتريات، المصاريف المدفوعة للحصول على المشتريات، مردودات المشتريات ومسموحاتها، الخصم المكتسب، وإذا ما كان هناك مخزوناً (بضاعة) في أول الفترة أو آخرها فسوف تؤثر في تكلفة المبيعات أيضاً، أي أن تكلفة المبيعات = صافى المشتريات + المصاريف التي تم دفعها على المشتريات + بضاعة أول الفترة – بضاعة آخر الفترة . إذ أن صافى المشتريات = إجمالي المشتريات – (مردودات ومسموحات المشتريات + الخصم المكتسب) .

مُجمل الربح

هو الفرق بين صافى المبيعات وتكلفة المبيعات، وهو إما أن يكون مُجمل ربح أو مُجمل خسارة، فإذا زاد مبلغ صافى المبيعات عن مبلغ تكلفة المبيعات (كلفة البضاعة المباعة) كانت نتيجة النشاط الجاري للشركة مُجمل ربح أما إذا زاد مبلغ تكلفة المبيعات عن الإيراد المتحصل من صافى المبيعات كانت النتيجة مُجمل خسارة، أي أن مُجمل الدخل = صافى المبيعات- تكلفة المبيعات، وبذلك فإن رقم مُجمل الدخل يشير إلى مدى كفاءة إدارة الشركة في ممارسة نشاطها الجاري من خلال العمليات التشغيلية التي قامت بها خلال الفترة المالية .

مصاريف إدارية وعمومية

تشمل المصاريف الإداريّة التي تتحملها الشركة (مرتبات، إيجار، تأمين، عمولات .. الخ) .

مصاريف بيعية وتسويقية

هي المصاريف التي تتحملها الشركة في التشغيل لخدمة بيع وتسويق منتجاتها .

صافى الدخل التشغيلي

و هو يمثل الناتج الصافي من العمليات التشغيلية التي قامت بها الشركة من خلال ممارسة نشاطها الجاري (الأساسي)، ويتم التوصل إلى صافى الدخل التشغيلي عن طريق استبعاد (طرح) كافة

المصاريف التشغيلية (المتعلقة بالنشاط الجاري) من مُجمل الدخل، أي أن صافى الدخل التشغيلي = مجمل الدخل – المصاريف التشغيلية، وتشير نتيجة صافى الدخل التشغيلي إلى حصول الشركة على صافى الربح التشغيلي أو صافى الخسارة التشغيلية، فإذا زاد مُجمل الدخل عن المصاريف التشغيلية كانت النتيجة صافى ربح تشغيلي، والعكس، وتتحقق الاستفادة من التوصل إلى صافى الدخل التشغيلي من خلال معرفة مدى تأثير المصاريف التشغيلية على مُجمل الدخل لتفسير أسباب زيادتها أو نقصانها .

المصاريف والإيرادات الأخرى

و تتضمن أية مصاريف أو إيرادات أخرى ترتبط بنشاط الشركة الأساسي أو أنشطة أخرى بخلاف المذكورة بعاليه والتي تضمنتها عناصر القائمة .

صافى الدخل قبل الضرائب

أي قبل أن يتم خصم الضرائب المستحقة، وتشير نتيجة صافى الدخل قبل الضريبة إلى حصول الشركة على صافى الربح قبل الضريبة أو صافى الخسارة قبل الضريبة، والتي يتم من خلالها الحكم على كافة الأنشطة (الجارية والعرضية) التي قامت بها الشركة خلال الفترة المالية بدون الأخذ في الاعتبار مبلغ الضريبة الذي يمكن أن تدفعه، حيث أن مبلغ الضريبة يُمثل التزاما قانونياً على الشركة في حالة تحقيقها أرباح، وبما يعنى أن مبلغ الضريبة الذي يمكن أن تدفعه ليس له علاقة مباشرة بأي من الأنشطة (الجارية والعرضية) التي قامت بها الشركة خلال الفترة المالية، وعليه فإن صافى الدخل قبل الضريبة سوف يفيد الشركة في معرفة مدى تأثير الأنشطة الأخرى (العرضية) على صافى الدخل الذي حصلت عليه من خلال ممارسة نشاطها الجاري (الأساسي) وتحليل أسبابه .و يتم التوصل إلى صافى الدخل قبل الضريبة من خلال إضافة الإيرادات الأخرى (العرضية) إلى صافى الدخل التشغيلي وطرح المصاريف الأخرى (العرضية) منه.

مُخصص الضرائب

هو المبلغ المُجنّب لحساب الضرائب، والذي يتم استقطاعه من صافى الدخل، ويتم حسابه وفقاً لشريحة الضرائب المحددة حسب نشاط الشركة .

صافى الدخل بعد الضرائب

و هو يمثل صافى الدخل الذي نتج عن قيام الشركة بأنشطتها (الجارية والعرضية)، وكذلك تسديد ما بذمتها من التزامات تجاه الضرائب في حالة تحقق الأرباح، وعليه فإن صافى الدخل بعد الضريبة سوف يُمثل صافى الربح النهائي أو صافى الخسارة النهائية، فإذا كانت النتيجة النهائية صافى ربح فإن المبلغ سوف يمثل ما يمكن أن يوزع على أصحاب الملكية أو المساهمين (الدخل القابل للتوزيع)، أما إذا كانت النتيجة النهائية صافى خسارة فذلك يعنى أن على الشركة معالجة تلك الخسارة عن طريق تخفيض حقوق الملكية المتاحة لديها والمتمثلة بالأرباح المحتجزة أو زيادة رأس المال بمبلغ الخسارة في سبيل المحافظة عليه في أثناء الفترة المالية التالية، فضلاً عن ذلك يفيد صافى الدخل بعد الضريبة في الحكم على كفاءة الشركة في تحقيق أهدافها . و يجب علينا أن نوضح معنى "إيرادات أو مصاريف عرضية" التي كثيراً ما تظهر بالقائمة دون إلقاء الضوء على محتوياتها رغم ما لها من أهمية، حيث نجد أنه في كثير من الأحيان تقوم الشركات بصورة عامة بممارسة أنشطة أخرى بجانب النشاط الجاري (الأساسي) لها، ويطلق عليها "الأنشطة العرضية" و"الأنشطة غير العادية"، كما يمكن أن تتحقق إيرادات من خلال تلك الأنشطة العرضية يطلق عليها "الإيرادات العرضية"، ومن أمثلة الإيرادات العرضية إيرادات العقارات، أرباح بيع الموجودات الثابتة، أرباح بيع الأوراق المالية، أما المصاريف العرضية فتتمثل في خسائر بيع الموجودات الثابتة، خسائر بيع الأوراق المالية .. الخ .

نماذج قائمة الدخل

هناك عدة نماذج لقائمة الدخل، ومنها ..

قائمة الدخل ذات المرحلة الواحدة : تنقسم إلى قسمين فقط، هما الإيرادات والمصروفات، بدون الفصل بين أنواعها إذا كانت اعتيادية وغير اعتيادية، أي متعلقة بنشاط الشركة وغير متكررة .

قائمة الدخل ذات المراحل : يتم فيها تفصيل كافة بنود الإيرادات والمصروفات، وهى الأهم من سابقتها ذات المرحلة الواحدة .

شكل توضيحي : يبين قائمة الدخل وحساب الأرباح والخسائر ..

Income Statement حساب الأرباح والخسائر

	Revenues	الإيرادات
-	Cost of Goods Sold	يخصم: تكلفة المبيعات
	Gross Profit	مجمل الربح
-	Depreciation	يخصم: إهلاكات
-	Selling Expenses	مصاريف تسويق
-	Administrative Expenses	مصاريف إدارية
=	Earning before interest & taxes (EBIT)	الربح من العمليات
-	Interest Expenses	يخصم: فوائد بنكية
=	Earning before taxes	صافي الربح قبل الضريبة
-	Taxes	يخصم: الضرائب
=	Net Income before extraordinary items	صافي الربح قبل البنود الغير متكررة
+	Gains (Losses) from discontinued operations	
+	Extraordinary Gains (Losses)	أرباح غير متكررة نتيجة بيع استثمارات
+	Net Income Changes caused by changes in accounting methods	تغيرات في الأرباح نتيجة تغيير النظم المحاسبية
=	Net Income after extraordinary items	صافي الربح

البنود الأساسية لقائمة الدخل

إجمالي الإيرادات أو المبيعات : هو المبلغ الإجمالي المتحقق من مبيعات المنتجات أو الخدمات، ويوصف بالإجمالي لأن المصروفات لم تخصم منه بعد .

تكلفة المبيعات : هو المبلغ الذي أنفقته الشركة لإنتاج السلع أو الخدمات التي قامت ببيعها أثناء الفترة المحاسبية، وبطرحه من إجمالي الإيرادات نتوصل إلى المبلغ الذي يمثل صافي إيرادات الشركة .

إجمالي الربح : يتم خصم مصروفات التشغيل فنحصل على "إجمالي الربح GROSS PROFIT"، أو يطلق عليه أحياناً عبارة "هامش الربح الإجمالي GROSS MARGIN"، ويعتبر هذا المبلغ إجمالياً لأن هناك مصروفات معينة لم تستنزل منه بعد .

مصروفات التشغيل : هي "المصروفات التي تتعلق بعمليات الشركة لفترة معلومة من الزمن، ويراعى أن مصاريف التشغيل تختلف عن بند "تكاليف البيع التي سبق خصمها .

الإهلاك :يتم خصم بند "الإهلاك DEPRECIATION" من إجمالي الربح، وتقوم الشركات في العادة بتوزيع تكلفة هذه الأصول على مدى فترات استعمالها .

إيرادات التشغيل : بعد طرح جميع مصروفات التشغيل من إجمالي الربح، نتوصل إلى مُجمل الربح أو أرباح التشغيل قبل الفوائد (مصروفات ضريبة الدخل)، وغالباً ما يُشار إلى هذا البند باسم "إيرادات التشغيل INCOME FROM OPERATIONS" .

الدخل أو المصروفات المتعلقة بالفائدة : دخل الفائدة عبارة عن المبالغ النقدية التي تحققها الشركات من الاحتفاظ بمبالغها النقدية في حسابات توفير أو في صناديق أسواق المال وما شابهها من الحسابات التي تُدر لها فائدة، ومن ناحية أخرى فإن مصروفات الفائدة تتمثل في الأموال التي تدفعها الشركات كفائدة على ما تقوم باقتراضه من أموال، فبعض قوائم الدخل تُظهر الدخل المتحقق من الفائدة أو مصروفات الفائدة كبندين منفصلين، بينما يقوم البعض الآخر من قوائم الدخل بدمج البندين معاً، وبعد ذلك يضاف أو يطرح بند دخل ومصروفات الفائدة من بند مُجمل الربح (أرباح التشغيل) للتوصل إلى مُجمل الربح (أرباح التشغيل) .

صافي الربح أو صافي الخسائر :يتم التوصل أخيراً إلى بند صافي الربح أو صافي الخسائر، ومن خلاله يتم معرفة ما حققته الشركة من أرباح أو ما تكبدته من خسائر أثناء الفترة المحاسبية .

نقاط الضعف في قائمة الدخل

تعانى هذه القائمة من بعض نقاط الضعف التي يجب علينا التعرف عليها ..

يتم إعدادها على أساس مبدأ الاستحقاق

و هذا يعنى أن الشركة قد تُظهر ربحاً محاسبياً وبنفس الوقت تعانى من أزمات مالية بسبب ضعف السيولة نتيجة تسجيل إيرادات أو مصروفات في القائمة قبل تحقيقها فعلياً بالقبض النقدي أو الدفع النقدي .

عدم تطابق رصيد النقدية مع صافي الربح

فرصيد النقدية المذكور في قائمة التدفق النقدي يختلف عن حقيقة الرصيد الظاهر في هذه القائمة، لأنه وكما أوضحنا فإن قائمة الدخل يتم إعدادها على أساس الاستحقاق، أما قائمة التدفق النقدي فيتم إعدادها على الأساس النقدي .

عدم قدرة القائمة على توضيح قوة الشركة مالياً

حيث يتم ترجمة نتيجة٢٢ ما تتوصل إليه قائمة الدخل على شكل صافي ربح أو خسارة، ولكن هذا لا يُترجم قدرة الشركة على دفع التزاماتها .

العامل الشخصي

هناك عناصر في قائمة الدخل تعتمد على التقدير الشخصي، ومنها استهلاك الأصول الثابتة، مخصص الديون المشكوك في تحصيلها، إعادة تقييم الاستثمارات العقارية .. الخ، وبالتالي قد يترتب على ذلك عدم الدقة في نتائج الأعمال للشركة.

و لهذا جاءت قائمة التدفق النقدي ليكون لها الدور الفعال في التغلب على نقاط الضعف في قائمة الدخل والمركز المالي، بحيث توضح تفاصيل العمليات النقدية والتي تمت خلال العام، مما يساعد في الحكم على قدرة الشركة المالية للوفاء بالتزاماتها مستقبلاً وبإدارة نشاطاتها المختلفة بكفاءة .

الخلاصة ..

نستخلص من هذه القائمة أرباح الأسهم EARNINGS PER SHARE (EPS)، وهو من أهم البنود التي تتضمنها قائمة الدخل، لأنه يوضح المكاسب أو الأرباح التي حققها السهم الواحد من أسهم الشركة، وهذه العملية توضح لنا المبلغ النقدي الذي يمكن للمساهمين أو حاملي الأسهم الحصول عليه عن كل سهم يملكونه في الشركة في حالة قيام الشركة بتوزيع كامل مبلغ صافي الدخل المتحقق خلال الفترة المحاسبية المعنية، ولاحتساب ربح السهم فإننا نقوم بقسمة صافي الدخل على عدد الأسهم المتداولة من رأس المال المكتتب به للشركة OUTSTANDING SHARES .

٢٢- الوسائل والأساليب الفنية المستخدمة في التحليل المالي - د. وليد ناجي الحيالي - مجلة الإداري - معهد الإدارة العامة - العدد ٥٢ - مسقط - يونيو ١٩٩٣م .

الفصل الخامس

قوائم التدفقات النقدية

CASH FLOW STATEMENTS

تعريف قائمة التدفقات النقدية

تتضمن قوائم التدفقات النقدية لشركة ما، التدفقات النقدية الداخلة للشركة والخارجة منها، وتظهر التغيرات على مدى فترة زمنية معينة وليست المبالغ النقدية بذاتها كما هي بتاريخ إعداد القوائم المالية، وتتضمن قائمة التدفق النقدي جميع مصادر النقد وما شابهها وطرق إنفاقها على بنود التشغيل والاستثمار والتمويل، هذا إضافة لما تورده القائمة من موازنة بين الموجودات النقدية وشبه النقدية منذ بداية السنة وحتى نهايتها .

قائمة التغير فى النقد

....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
....	....
التغير فى النقدية	....
النقد المتاح	....

و ما يجعل التدفقات النقدية وشبه النقدية مهمة لهذه الدرجة هو أنها ضرورية لنجاح الشركة، فالشركة تحتاجها لدفع نفقاتها التشغيلية ومستحقات ديونها، وبدون توافر النقد لا يمكن للشركة تمويل التوسع في استثماراتها أو تنمية نشاطها، ففي الوقت الذي يمكننا التعرف من خلال قائمة الدخل عما إذا كانت شركة ما تحقق ربحاً من عدمه، فإنه من خلال قائمة التدفقات النقدية يمكننا معرفة إن كانت تلك الشركة قد حققت دخلاً نقدياً أم لا .

محتويات قائمة التدفق النقدي

تتوافر للشركات عادةً مصادر متعددة للنقد والأصول المشابهة للنقد التي قد تظهر في قائمة تدفقاتها النقدية، وتُعد زيادة مصادر النقد بالشركة دليل على قوة ومتانة وضع الشركة المالي، وتنقسم هذه القوائم إلى ثلاثة أجزاء، وهي : أنشطة التشغيل . وأنشطة الاستثمار . و أنشطة التمويل . ويتضمن كل نشاط مصادر النقد والأصول القابلة للتحويل إلى نقد التي تحققت للشركة، وكذلك الكيفية التي تم بها توظيف هذا النقد، وإذا لم تقم الشركة بإنفاق هذا النقد بالكامل، فسيظهر ذلك في قائمة صافي التدفقات النقدية، ولأن قائمة التدفقات النقدية نتاج للتغيرات النقدية التي تطرأ في معظم بنود قائمتي الدخل والمركز المالي للشركة.

لذا تُبرز قائمة التدفقات النقدية كافة التغيرات على هذه البنود التي منها على سبيل المثال ؛ التغيرات في الاستثمارات قصيرة الأجل، الديون طويلة الأجل، الأرباح الموزعة، الحسابات المدينة، المخزون، والأصول العينية .

أنشطة التشغيل Cash Flow from Operation

يتضمن تحليلاً للتدفقات النقدية للشركة متمثلاً بصافي الدخل أو صافى الخسارة، ومعظم الشركات تقوم في هذا الجزء بتسوية صافى الدخل (كما هو مبين في قائمة الدخل) مع النقدية التي حصلت عليها الشركة بالفعل أو التي استخدمتها في أنشطة التشغيل، وللقيام بذلك فإنها تُخصم من بند صافى الدخل أية بنود غير نقدية (مثل مصاريف الاستهلاك) وأية بنود نقدية استخدمت أو تحققت من أية أصول أو خصوم تشغيل أخرى .

أنشطة الاستثمار Cash Flow from Investing

تشمل بوجه عام المشتريات أو المبيعات من الأصول طويلة الأجل، مثل الممتلكات والأجهزة والمعدات وكذلك الأسهم وسندات الاستثمار، ففي حالة قيام الشركة بشراء آلة مثلاً فإنها تظهر في قائمة التدفقات النقدية على أنها تدفق نقدي خارج من رصيد أنشطة الاستثمار، لأنه تم استخدام النقد للشراء، وإذا قررت الشركة بيع بعض استثماراتها من إحدى محافظ الاستثمار مثلاً فإن الإيرادات المتحققة من عملية البيع ستظهر على شكل تدفق نقدي داخل لرصيد أنشطة الاستثمار، لأن هذه العملية قد تحقق منها عائد نقدي .

أنشطة التمويل Cash Flow from Financing

تتضمن المصادر المعتادة للتدفقات النقدية[٢٣] من هذا النوع المبالغ النقدية المتحققة من بيع الأسهم والسندات أو الاقتراض من البنوك، وبالمثل فإن تسديد قرض للبنك يظهر كبند من بنود استخدام التدفقات النقدية .

الخلاصة ..

ما يجب على المستثمر التركيز عليه عند فحص قائمة التدفقات النقدية...

- أن تكون التدفقات النقدية إيجابية وكبيرة، وتكون متزايدة في معدل نموها .

- أن يدقق في الفئات الثلاث الواردة في القائمة (الأنشطة التشغيلية، الأنشطة الاستثمارية، الأنشطة التمويلية)، بغض النظر عن مستوى التدفق النقدي الحالي للشركة .

- أن يحاول معرفة المصدر الأكبر للنقد المتحقق للشركة منها، والكيفية التي يتم بها توظيف هذه التدفقات .

و بهذه الطريقة يمكن للمستثمر الحكم على أداء الشركة المستقبلي، وغالباً ما تكون الشركة التي تحتفظ باحتياطي كبير من النقد مهيأة لسداد التزاماتها وتوزيع أرباحها وتجاوز أية مشكلات طارئة دون اللجوء للاقتراض أو بيع الأصول .

٢٣- المحاسبة المالية - د. محمد مطر - الطبعة الثانية - دار حنين - عمان - ١٩٩٥م .

وفيما يلي شكل توضيحي لكشف التدفقات النقدية ..

Statement of Cashflows كشف التدفقات النقدية

Cash Provided From Operations	كشف التدفقات النقدية من التشغيل
Net Earnings	صافي الربح
Reconciling Net Earnings to Net Operating Cash	يضاف إليه:
Plus: Depreciation and Amortization	الإهلاكات
Deferred Income Tax Expense	ضرائب
Less: Increase in Receivables	يخصم منه: الزيادة في أوراق القبض
Increase in inventory	الزيادة في المخزون
Plus: Increase in Accounts Payable and Accrued Expenses	يضاف إليه: الزيادة في أوراق الدفع
Increase in income Taxes Payable	الزيادة في الضرائب المستحقة
Net Cash Provided by Operations	صافي التدفقات النقدية من التشغيل
Cash Flows From Investing	كشف التدفقات النقدية من الاستثمار
	يضاف: بيع أصول ثابتة
Add: Proceeds from Sales of Property & Equipment	بيع استثمارات قصيرة الأجل
Sale of short term investments	يخصم: شراء استثمارات طويلة الأجل
Deduct: Purchase of Long term investments	شراء استثمارات قصيرة الأجل
Add: Proceeds from sale of long term investments	
	صافي التدفقات النقدية من الاستثمار
Net Cash Used in Investing Activities	
	كشف التدفقات النقدية من التمويل
Cash Flows From Financing	
Add: Proceeds from Long Term Borrowing	يضاف: الزيادة في القروض
Deduct: Principal Repayments of Long Term Debt	الزيادة في رأس المال
Add: Proceeds from Sale of Common Stock	يخصم: سداد القروض
Net Cash Provided by Financing Activities	صافي التدفقات النقدية من التمويل
Increase (Decrease) in Cash and Equivalents	الزيادة (النقصان) في النقدية
Cash and Equivalents at the beginning of year	النقدية – أول العام
Cash and Equivalents at end of the year	النقدية – نهاية العام

الفصل السادس
قائمة حقوق المساهمين
STATEMENT OF RETAINED EARNINGS

تعريف قائمة حقوق المساهمين

هذه القائمة توضح قيمة حقوق المساهمين التراكمية وتفصيلات ذلك من رأسمال CAPITAL وأرباح محتجزة وخلافه، وتوضح القيمة الصافية NET WORTH بالميزانية التي تمثل المبلغ النقدي الذي يبقى بعد قيام الشركة ببيع جميع موجوداتها وتسديد جميع التزاماتها، وهو يعتبر ذلك المبلغ الذي استثمره المُلاك في أسهم الشركة مضافاً إليه أو مطروحاً منه الأرباح أو الخسائر التي حققتها الشركة منذ إنشائها، والحصة التي يمتلكها المساهمون من أصول الشركة، وبمعنى آخر ؛ هو المبلغ الذي تموّل به الشركة عن طريق الأسهم، ويطلق عليه أيضاً "صافي الأملاك" أو "صافي الأصول".

علماً بأنه كلما زادت حقوق المساهمين عن رأس المال (بمعنى أنه كلما زادت القيمة التراكمية للأرباح المحتجزة) كلما كان ذلك أفضل للمساهمين، لأنه يعني أن حقوقهم تزيد وأن المبالغ التي استثمروها في الشركة تزيد .

محتويات قائمة حقوق المساهمين

تتكون حقوق المساهمين من عدة بنود هامة تُشكل جزء من بنود قائمة المركز المالي، وهي :

رأس المال المدفوع (الأسهم العادية)

عبارة عن المبالغ التي دفعها المساهمين من بداية حياة المشروع وتأسيس الشركة، والتي نص عليها النظام الأساس للشركة، بالإضافة إلى المبالغ التي دفعها المساهمين لزيادة رأسمال الشركة بغرض التوسع في نشاطها، رأس المال المدفوع = عدد الأسهم المصدرة × القيمة الاسمية للسهم الواحد، بالإضافة إلى إجمالي قيمة رأس المال التي يتم تحديدها في النظام الأساسي للشركة وعقد تأسيسها .

الأسهم الممتازة

هي إحدى طرق التمويل، وتجمع في خصائصها بين الأسهم العادية والسندات .

الاحتياطي النظامي

المبالغ التي تستقطعها الشركة من أرباح السنة لمواجهة أية ظروف مستقبلية، وضمان لحقوق المساهمين وحماية لرأسمال الشركة من أية خسائر مستقبلية غير متوقعة، وهذا الاحتياطي يتم تكوينه إجبارياً وفقاً لنظام الشركات، فيتم استقطاع ما نسبته ١٠٪ من صافي أرباح السنة قبل القيام بأية توزيعات أو تكوين احتياطيات أخرى، وذلك لترحيلها للاحتياطي النظامي، وهذا الاحتياطي لا تستطيع الشركة القيام بأية توزيعات نقدية منه، ولا تستطيع ترحيله لزيادة رأسمال الشركة، كما يحق للشركة التوقف عن استقطاع ١٠٪ من أرباحها السنوية في حالة بلوغ الاحتياطي النظامي ما نسبته ٥٠٪ من رأسمال الشركة، وتتم عملية الاستقطاع كالتالي المبلغ المرحل للاحتياطي النظامي للسنة = صافي ربح السنة (كما هو في قائمة الدخل) × ١٠٪ .

احتياطي إتفاقى (أو نوع آخر احتياطي عام)

هو احتياطي تقوم الشركة بتكوينه من صافى أرباح السنة لمواجهة أية توسعات مستقبلية أو مشاريع قائمة تنوى الشركة القيام بها، أو لمواجهة أية التزامات مستقبلية محتملة، ولا يجوز للشركة توزيع أرباح نقدية منه إلا بعد انتهاء أو إلغاء الغرض الذي من أجله تم إنشاء هذا الاحتياطي وتحويله للأرباح المحتجزة، وهذا الاحتياطي الإتفاقى (أو العام) تُنشئه الشركة اختياريا وفقاً لما يحدده نص نظام الشركة، وعليه فهو ليس إلزامي أو إجباري يفرضه النظام .

الأرباح المحتجزة (الأرباح المبقاة)

هي عبارة عن الأرباح المتبقية المتراكمة من سنوات سابقة بعد استقطاع أية توزيعات نقدية أو غير نقدية بالإضافة إلى مكافآت مجلس الإدارة والتحويل إلى الاحتياطي النظامي أو الاحتياطي الإتفاقي (الاحتياطي العام – إن وُجد) بناءً على توجهات الشركة المستقبلية يجوز لزيادة رأس المال (توزيعات على شكل أسهم)، ويُشترط عند رغبة الشركة في القيام بأية توزيعات نقدية أن لا تقل نسبة هذه التوزيعات عن ٥٪ من رأسمال الشركة، ويُجيز النظام للشركة أن لا توزع أية أرباح نقدية إذا اقتضت مصلحة الشركة ذلك، وكذلك يجوز أن ينص في نظام الشركة على توزيع مبلغ ثابت على المساهمين في حالة وجود أرباح صافية لا يجاوز ٥٪ من رأس المال، وذلك لمدة لا تزيد على خمس سنوات من تاريخ تأسيس الشركة، وفى حالة تحقيق الشركة خسائر متتالية فإن هذا يؤدى إلى وجود خسائر متراكمة، وبالتالي يكون لدينا خسائر متراكمة بدلاً من أرباح مبقاة، ولو استمرت شركة في تحقيق خسائر فإن ذلك يؤدى إلى تآكل رصيد الأرباح المحتجزة، ويمكن أن يصبح هذا الرصيد سالباً، وتؤدى هذه الخسائر إلى تخفيض حقوق المساهمين .

بنود أخرى تُدرج ضمن حقوق المساهمين

نجد في بعض الأحيان أن هناك بنود تدرج ضمن حقوق المساهمين، وتختلف هذه البنود باختلاف نوعية هذا البند، ويمكن ذكر أمثلة منها، مثل مخصص احتياطي "تثبيت عمولات قروض" لمواجهة أي ارتفاع حاد لأسعار العمولات والفائدة على القروض، وتقوم الشركة بإعادة تقييم دوري للأسعار السوقية لأية اتفاقية تبرمها الشركة لتثبيت العمولات على القروض، بالتالي فهذا المخصص يتم تعديله بالزيادة أو النقصان حسب الأسعار، كما أنه يتم تخفيضه وإلغاءه بالكامل خلال مدد هذه الاتفاقيات، وكذلك مخصص "أرباح غير محققة من إعادة تقييم استثمارات"، فهذه الأرباح غير المحققة هي أرباح ناتجة لكن لم تتحقق بسبب عدم البيع، فمثلاً التغير بالارتفاع في القيمة السوقية لسهم معين يُنتج ربح (الفرق بين سعر الشراء والبيع)، وبالتالي هذا الربح يعتبر ربحاً غير محققاً، أما إذا تم بيع هذا السهم فإن الربح الناتج يعتبر ربحاً محققاً .

الفصل السابع
تحليل القوائم المالية

FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS

وصلنا هنا إلى نقطة هامة في محطة التحليل الأساسي خلال رحلتنا إلى عالم البورصة، فلقد تعرفنا قبلها على القوائم المالية لبعض الشركات التي نفكر بالاستثمار فيها، واستخلصنا منها أهم الأرقام التي يجب التركيز عليها، نصل هنا إلى كيفية استخدام هذه الأرقام . فالتساؤل الذي يفرض نفسه عند تكوين المحفظة هو أي الشركات أفضل ؟ فلو اخترنا مثلاً ٣ قطاعات للاستثمار فيهم (المطاحن، الإسكان، البنوك)، وكان ذلك الاختيار بُناءً على أن الظروف الاقتصادية التي درسناها حول هذه القطاعات أفادتنا بأن هذه القطاعات واعدة، ثم اخترنا من كل قطاع عدد من الشركات (و لتكن ٤ شركات)، وقمنا بفحص القوائم المالية المعلنة لهذه الشركات ووجدنا أن ٣ شركات منها قد حققت صافى أرباح في الميزانيات . الشركة (١) حققت ٥٠ مليون وفقاً لآخر ميزانية . و الشركة (٢) حققت ٢٠ مليون. والشركة (٣) حققت ٥ مليون والشركة (٤) حققت صافى خسارة ٥ مليون جنيه .

أقف هنا أمام هذا الترتيب، أتساءل هل الشركات الثلاث يعتبروا أنجح الشركات في قطاعهم لأنهم حققوا صافى أرباح، والشركة الرابعة مفروض ألا أستثمر فيها بالفعل لأنها حققت صافى خسارة ؟ وما أفضل شركة في الشركات الثلاث يمكن أن يكون مستقبلها واعد فأضع فيها جزء أكبر من إستثماراتى ؟ الإجابة على هذه التساؤلات إجابة محددة تعتبر صعبة، لماذا ؟ لأننا لا نعرف قيمة استثمارات كل من هذه الشركات حتى نقارن بينهم، ولا نعرف أرباحهم في الأعوام السابقة حتى نعرف ما إذا كانت أرباحهم في ازدياد أم لا، كذلك لا نعرف أرباح الشركات المثيلة والمنافسة لكل

منهم حتى نستطيع أن نقيم أداءهم مقارنةً بهذه الشركات المثيلة، ولا نعرف لماذا حققت الشركة (٤) خسائر . إذن الإجابة الصحيحة على هذه التساؤلات هي التعرف على الأداة التي تمكّننا من المقارنة وتقييم الأداء وتحسم لنا الموقف، هذه الأداة هي التعرف على النسب المالية .

تعريف النسب المالية

النسب المالية هي أرقام لها دلالات معينة في تحليل القوائم المالية، هذه النسب تُحسب بقسمة رقمين (بندين) موجودين في القوائم المالية، سواء الرقمين من الميزانية العمومية أو قائمة الدخل أو قائمة التدفق النقدي، أو يؤخذ رقم من قائمة ويؤخذ الرقم الآخر من قائمة أخرى، ومن النادر أن تؤخذ الأرقام من قائمة حقوق المساهمين، وهذه الأرقام تُستخدم لمعرفة ربحية الشركة وقدرتها المالية عبر فترة من الزمن، ومن هذه النسب المالية ؛ نسب السيولة، نسب النشاط، نسب المديونية، ونسب الربحية . و تستخدم النسب المالية في إجراء العديد من المقارنات ؛ المقارنة مع نسب الشركة لسنوات سابقة، المقارنة مع مؤشرات مستهدفة للشركة، المقارنة مع نسب الشركات المماثلة، المقارنة مع متوسطات الصناعة، والمقارنة بأي أداء معياري مقبول .

أهم النسب المالية

١- نسب السيولة Liquidity Ratios

تُبين لنا مدى قدرة الشركة على سداد قروضها والتزاماتها قصيرة الأجل في موعدها المستحق وبلا خسائر تُذكر، وتوضح لنا ما تملكه الشركة من نقدية أو أصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقد في فترة قصيرة نسبياً (الأصول المتداولة CURRENT ASSETS) ، وتستخدم هذه النسبة في الحكم على مدى توفر السيولة اللازمة للشركة لسداد التزاماتها، وتوضح لنا ببساطة مدى احتمال تعرض الشركة للإفلاس نتيجة فشلها في سداد ما عليها من التزامات.

ومن أهم هذه النسب في التحليل المالي والتي تعطي دلالات هامة للمستثمر، نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة والسيولة النقدية.

• نسبة التداول Current Ratio :

تبين عدد المرات التي تغطى فيها الأصول المتداولة الخصوم المتداولة المستحقة الدفع خلال فترة محاسبية (سنة في العادة)، ثم نقارن هذه النسبة بنسبة القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، وتُظهر هذه النسبة مدى استعداد الشركة للتعامل مع المواقف الصعبة في الشدائد، إذن نستفيد منها بأنه كلما زادت النسبة دل ذلك على زيادة قدرة الشركة على سداد ديونها الجارية من أصولها المتداولة (السائلة) .

المعادلة : نسبة التداول = الأصول المتداولة Current Assets ÷ الخصوم المتداولة Current Liabilities (أو الالتزامات المتداولة) .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة ؟ فنجد أن زيادة النسبة تؤدى إلى اطمئنان المساهمين بشأن توفر سيولة متاحة عن طريق "الأصول المتداولة" لدى الشركة لتغطية التزاماتها السنوية . أما لو كانت هذه النسبة أقل من نسبة القطاع الذي تنتمي إليه الشركة معنى ذلك عدم قدرتها على أداء الالتزامات بالمقارنة بمتوسط الشركات المنافسة لها، مما يؤدى إلى الخوف بسبب عدم قدرتها على سداد الالتزامات .

ولكي تستفيد من هذه النسبة عند تقييمك للشركة ينبغي التركيز على الشركات التي تكون فيها نسبة الأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة لا تقل عن ٢ : ١، والأفضل أن تكون أعلى من ذلك، ويمكنك أن تنظر إلى هذه النسبة كمقياس لرأس المال العامل الذي يمثل الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، وبمعنى آخر فإن : رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة . فالشركة التي يتوافر لها قدر كبير من رأس المال العامل تكون في وضع أفضل للتوسع والتطوير، وعلى العكس فإن الشركة التي يكون رأسمالها العامل سالباً لا تكون لديها الموارد الكافية للوفاء بالتزاماتها الراهنة، وبالتالي فإنها لا تكون في موقف يمكّنها من استغلال فرص النمو المتاحة . وهناك اتفاق بين المحللين الماليين على أن النسبة المعيارية للسيولة هي ٢ : ١، ويتوقف ذلك على عاملين ؛ الأول طبيعة النشاط، والثاني حجم النشاط، وارتفاع هذه النسبة لا يعنى كفاءة الإدارة، بل يدل على عجز المشروع عن توظيف الأموال في استثمارات جديدة، بدليل وجود فائض في رأس المال العامل تنعكس آثاره سلباً على ربحية المشروع .

• نسبة السيولة السريعة Quick Liquidity Ratio :

تقيس قدرة الشركة (كفاية الأصول المتداولة فيها) على سداد الالتزامات قصيرة الأجل دون الالتجاء إلى بيع المخزون، لأنه أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة وأكثرها تعرضا للمخاطر (انخفاض سعر، تلف، حريق)، هذه النسبة تستخدم عادةً في حالة الكساد الاقتصادي أو البطء في دوران المخزون السلعي، خاصةً في حالة وجود كمية كبيرة من المخزون أكبر من المعدلات المعيارية للمخزون الذي يتطلبه السوق، فإذا كانت النسبة منخفضة وأقل من معيار الصناعة، معنى ذلك أن الشركة لا تستطيع أن تسد خصومها المتداولة بالكامل إلا إذا باعت مخزونها السلعي . وقد تم الاتفاق على أن نسبة السيولة السريعة المعيارية هي ١ : ١، ويُستفاد من معرفتها في أنها تشير إلى أن الأصول المتداولة كافية أو غير كافية لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل، باستبعاد المخزون من الأصول المتداولة

المعادلة : نسبة السيولة = (الأصول المتداولة – المخزون) ÷ الخصوم المتداولة .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة ؟ زيادة النسبة تؤدى إلى اطمئنان المساهمين بشأن توفر سيولة متاحة عن طريق الأصول المتداولة (بعد استبعاد المخزون) لدى الشركة لتغطية التزاماتها السنوية . أما قلة النسبة تؤدى إلى الخوف بسبب عدم القدرة على سداد الالتزامات من خلال ما تغطيه الأصول المتداولة (بدون المخزون) خلال الفترة .

• نسبة السيولة النقدية Cash Ratio :

تُعبر هذه النسبة عن مدى الاعتماد على النقدية السائلة والأصول شبه النقدية (أوراق مالية قابلة للبيع) في تسديد الالتزامات قصيرة الأجل دون اللجوء لتصفية الأصول المتداولة الأخرى، وهى تبين وفرة السيولة النقدية وكل ما يمكن تسييله من الأصول شبه النقدية، مثل الأوراق المالية، ومدى القدرة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل عن طريقها .

المعادلة : نسبة السيولة النقدية = (النقدية + الأوراق المالية) ÷ الخصوم المتداولة .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة ؟ زيادة النسبة تؤدى إلى الارتياح في نفوس المساهمين، لأنها تدل على أن منشآتهم بها وفرة من السيولة

النقدية يمكن تسييلها في أي وقت لمواجهة التزاماتها . أما قلة النسبة تثير مخاوف المساهمين بشأن عدم مقدرة الشركة على توفير سيولة نقدية عند الحاجة إليها في سداد التزاماتها .

٢- نسبة المديونية Debt Ratio

يطلق عليها نسبة المديونية لأنها تعتبر إحدى مصادر التمويل خارج نطاق حقوق الملكية، فالدين يعتبر وسيلة من وسائل الحصول على التمويل اللازم للتوسع، ولكن خدمة الدين قد تستنزف بشكل كبير موارد السيولة النقدية اللازمة للتشغيل، وهذه النسبة تُبين للمالكين كفاءة سياسات التمويل التي تتبعها إدارة المشروع، بينما تكون للدائنين مؤشراً على مقدار هامش الأمان الموفر لهم عن ديونهم لدى الشركة، وهى توضح الأنواع المختلفة التي يتكون منها إجمالي أموال الشركة لمعرفة مدى التناسب فيها بين الملكية والمديونية وبين المصادر الداخلية ومصادر التمويل الخارجية، وبين المصادر طويلة الأجل وقصيرة الأجل وأهمية كل مصدر منها .

المعادلة : نسبة الالتزامات = الالتزامات ÷ إجمالي الأصول ٪ .

لكي تستفيد من هذه النسبة عند تقييمك للشركة بشكل عام، فإنه كلما قل اعتماد شركة ما على القروض لتمويل أصولها كلما كانت أقل تعرضاً للمخاطر، وعليه يفضل الاستثمار في شركات قليلة الديون، والأفضل ألا تكون عليها أية ديون طويلة الأجل، فهذا قد يكون مؤشراً على كون الشركة في وضع جيد من حيث السيولة النقدية، وعليك تجنب الاستثمار في شركة تكون ديونها أعلى بكثير من معدل الدين للقطاع الذي تعمل فيه، كذلك فإن العائد على حقوق المساهمين يتحسن بشكل ملموس عندما تكون الشركة غير مُثقلة بدفعات الفوائد المترتبة على الديون طويلة الأجل، ومن أهم المعدلات في نسب المديونية ما يلي ..

• معدل التمويل بالقروض Debt to Assets Ratio :

و هو يبين مدى اعتماد الشركة على القروض في تمويل أصولها المختلفة، ويبين درجة مديونية الشركة للغير، وكذلك يبين الحد الذي يمكن أن تنخفض إليه قيمة الأصول (في حالة التصفية) بحيث تكون كافية لسداد ديون الشركة.،

المعادلة : معدل التمويل بالقروض = إجمالي الديون ÷ إجمالي الأصول .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة ؟ الزيادة في المعدل يبعث الخوف لأن المساهمين لا يفضلون للمنشأة أن تعتمد على القروض بشكل أكبر لتمويل عملياتها المختلفة . أما قلة النسبة تبعث الاطمئنان لهم لأنها تدل على أن الشركة تمول أصولها دون الاعتماد الكبير على القروض .

• نسبة الديون لرأس المال Debt to Capital Ratio :

تبين التوزيع النسبي لإجمالي أموال الشركة على مصادر التمويل المملوكة والمقترضة، أي تحديد نصيب كل مصدر من هذه المصادر في تمويل عمليات الشركة، وكلما زادت فهذا دليل على أن الشركة قادرة على التمويل من خلال الأموال المملوكة والمقترضة .

المعادلة : نسبة الديون = إجمالي الديون ÷ الأموال المملوكة .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة ؟ الزيادة في النسبة تبعث الاطمئنان في نفوس المساهمين، لأنها تعكس قدرة الشركة على تمويل عملياتها من خلال جميع ما تملكه، سواء ملكية دائمة أو مؤقتة . أما قلة هذه النسبة تبعث الخوف فيهم، بسبب عدم قدرة الشركة على تمويل عملياتها من خلال ما تملكه من مصادر التمويل المملوكة والمقترضة .

• نسبة الديون لحقوق الملكية Debt to Equity Ratio :

يمكن قياس الدين لشركة ما عن طريق حساب نسبة الدين إلى حقوق المساهمين، ولاحتساب هذه النسبة نقوم بقسمة إجمالي مطلوبات الشركة على المبلغ الذي يمثل حقوق المساهمين .

المعادلة : نسبة الدين إلى حقوق المساهمين = إجمالي المطلوبات (الخصوم) ÷ حقوق المساهمين .

فإذا كانت النسبة تساوى ٢ : ١، فهذا يعنى أن هذه الشركة تتحمل من الديون ما يعادل ضعف المبلغ المستثمر من قبل المُلاك في رأسمالها، ويتفرع من نسبة الديون وحقوق الملكية ما يلي :

- **نسبة الالتزامات طويلة الأجل** : تقيس قدرة أصول المشروع على تغطية الالتزامات طويلة الأجل، وتكون هذه النسبة أكثر معنى حينما تقارن الالتزامات طويلة الأجل بالأصول الثابتة ،حيث يبين هذا

المؤشر مدى الأمان الذي يتمتع به الدائنون في الأجل الطويل . ونسبة الالتزامات طويلة الأجل = الالتزامات طويلة الأجل ÷ الأصول الثابتة ٪ .

- **نسبة الالتزامات قصيرة الأجل** : تبين قدرة المشروع على سداد التزاماته قصيرة الأجل، وكلما كانت منخفضة فإنها تدل على المقدرة الجيدة للمشروع على توفير الضمان لسداد ما بذمته من ديون .

نسبة الالتزامات قصيرة الأجل = الالتزامات قصيرة الأجل ÷ الأصول المتداولة ٪ .

- **نسبة تناسق الالتزامات** : تساعد على التعرف على معدل الالتزامات طويلة الأجل بالمقارنة بتلك قصيرة الأجل، وتهدف إلى تحديد مقدار اعتماد المشروع على كل نوع من هذه الالتزامات في تمويل احتياجاته من الأموال، ويكون لهذه النسبة قيمة كبيرة عند مقارنتها بنسبة تناسق الأصول .

نسبة تناسق الالتزامات = الالتزامات المتداولة ÷ الالتزامات طويلة الأجل ٪ .

- **نسبة الملكية** : هي ما توفره مصادر التمويل الذاتية من أموال لامتلاك الأصول التي يستخدمها المشروع في العمليات الإنتاجية أو المساعدة فيها، وكلما كانت النسبة مرتفعة فإنها تدل على الاعتماد الذاتي، وبالتالي تعتبر مؤشراً على قوة المشروع . نسبة الملكية = حقوق الملكية ÷ إجمالي الأصول ٪ .

و أيضاً نسبة حقوق الملكية إلى الالتزامات وذلك للتعرف على مقدار ما توفره حقوق الملكية من غطاء للالتزامات . نسبة حقوق الملكية إلى الالتزامات = حقوق الملكية ÷ إجمالي الالتزامات ٪ .

٣- نسب النشاط Activity Ratios

و هي تُبين مدى زيادة أو انخفاض نشاط الشركة في تحريك استثماراتها، ومدى كفاءتها في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر ممكن من السلع والخدمات وتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات، ومن أهم نسب النشاط ما يلي ..

• معدل دوران الأصول Total Assets Turnover :

يعبر عن عدد مرات إعادة استثمار الأموال في الأصول، وكذلك يقيس مدى كفاءة استخدام الأصول والاستفادة التشغيلية منها، ويوضح أيضاً عدد مرات دوران الوحدة الواحدة من رأس المال في السنة، وكلما ارتفع هذا المعدل كلما دل ذلك على أن الشركة تُحقق حجم أعمال يتناسب مع حجم

أصولها، وأيضاً يدل على ارتفاع كفاءة الإدارة في استخدام الأموال . المعادلة : معدل دوران الأصول = صافى المبيعات ÷ إجمالي الأصول .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة ؟ الزيادة في المعدل تبعث الاطمئنان في نفوس المساهمين، لأنها تعكس كفاءة الشركة ومدى الاستفادة التشغيلية من كافة أصولها، وتعكس سرعة دوران الوحدة الواحدة من رأس المال خلال الفترة . أما قلة المعدل تعكس قلة كفاءة الشركة في تحقيق ما تقدم . و لكن يجب أن يراعى أن هذه النسبة تختلف من قطاع لآخر، لأن بعض الأنشطة تحتاج أصول ثابتة كبيرة، بينما أنشطة أخرى قد لا تحتاج أصول ثابتة كبيرة، وتنقسم نسب الأصول إلى ثلاثة أنواع ؛ نسبة الأصول الثابتة، نسبة الأصول المتداولة، نسبة التناسق بين الأصول ..

١ - نسبة الأصول الثابتة : تعبر هذه النسبة عن معدل الأصول الثابتة بالنسبة لإجمالي أصول الشركة في تاريخ معين، وللحكم على هذه النسبة لابد من معرفة طبيعة عمل الشركة وحجم أعمالها، وتحتاج المشاريع الصناعية لأصول ثابتة أكبر مما تحتاجه المشاريع التجارية أو الخدمية، وكذلك حجم المشروع يؤثر على مقدار كمية الأصول الثابتة التي يقتنيها، ولن ننسى أيضاً أن نوعية الإنتاج لها دور كبير في تحديد كمية الأصول الثابتة، ومثال ذلك مصنع حديد يحتاج إلى أصول ثابتة أكبر من مصانع المواد الغذائية . نسبة الأصول الثابتة = مجموع الأصول الثابتة ÷ مجموع الأصول ٪ .

ملاحظة مهمة .. ارتفاع النسبة لا يعنى بالضرورة أن المشروع ذو مقدرة جيدة على توظيف الأموال، ولذلك يجب التركيز على طبيعة عمل الشركة وحجم أعمالها ونوعية إنتاجها للحكم بطريقة أفضل، وحتى يكون الحكم أكثر دقة لابد من معرفة معدل كل نوع من أنواع الأصول الثابتة بالنسبة إلى مجموع الأصول الثابتة، لأن صناعة معينة قد تحتاج إلى الآلات والمعدات بنسبة أكبر من أي أصل آخر، وصناعة أخرى تحتاج إلى المباني بنسبة أكبر من حاجتها إلى الآلات أو السيارات، ولهذا علينا حساب النسب التفصيلية لها عن طريق قسمة رصيد الأصل الثابت على مجموع الأصول الثابتة .

٢ - نسبة الأصول المتداولة : تقيس قدرة المشروع على تشغيل الأموال في الأنشطة الجارية، إذا كان المشروع تجارياً نجد أنه كلما زاد حجم النشاط تتجه هذه النسبة إلى الارتفاع، بينما في المشاريع

الصناعية تتأثر هذه النسبة بحجم النشاط الإنتاجي فقط، بمعنى أنه في المشاريع الصناعية يكون المعدل أقل من المشاريع التجارية . نسبة الأصول المتداولة = الأصول المتداولة ÷ إجمالي الأصول ٪ .

٣- نسبة التناسق بين الأصول : هي لمعرفة درجة التناسق بين الاستثمار في الأصول الثابتة والأصول المتداولة، وتهدف هذه النسبة إلى التعرف على معدل الأصول كل حسب نوعه بالنسبة للنوع الآخر، أي عدد مرات الأصول المتداولة إلى الأصول الثابتة أو العكس . نسبة التناسق بين الأصول = الأصول المتداولة ÷ الأصول الثابتة ٪ .

• معدل دوران الأصول الثابتة Fixed Assets Turnover :

تقيس نسب الأصول مقدرة الإدارة التنفيذية على إدارة الأصول، وتقيس نسبة التناسق بين أنواع الأصول حسب طبيعة العمل وحجم الإنتاج، ويعبر المعدل عن عدد مرات استثمار الأموال في الأصول الثابتة، ويقيس مدى كفاءة الشركة في استخدامها ومدى كفاءة تحريك الأموال وكلما ارتفع هذا المعدل كلما دل ذلك على تحقيق الشركة لأعمال تتناسب مع حجم أصولها الثابتة .

المعادلة : معدل دوران الأصول الثابتة = صافي المبيعات ÷ الأصول الثابتة .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة؟ الزيادة في المعدل تبعث الاطمئنان في نفوس المساهمين، لأنها تعكس كفاءة الشركة ومدى الاستفادة التشغيلية من أصولها الثابتة . قلة المعدل يعكس قلة كفاءة الشركة في استغلال أصولها الثابتة، مما يقلق المساهمين .

• معدل دوران المخزون Inventory Turnover :

يُبين عدد مرات دوران المخزون خلال الفترة، أي عدد مرات قيام الشركة بشراء كمية من البضائع وبيعها، وتوضح ما إذا كانت السلعة رخيصة أم غالية الثمن، سريعة أم بطيئة الحركة، وتمكّننا هذه النسبة من حساب متوسط فترة بقاء المنتج في المخزون (عدد أيام الفترة ÷ معدل دوران المخزون)، وكلما زاد هذا المعدل كلما كانت السلعة رخيصة وسريعة ومُيسرة، وبالتالي فإن الشركة البائعة تحصل على أرباح وفيرة لكثرة عدد مرات بيعها بالرغم من ضآلة هامش الربح في الوحدة .

المعادلة : معدل دوران المخزون = المبيعات ÷ متوسط المخزون .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة ؟ الزيادة في المعدل تبعث الاطمئنان في نفوس المساهمين، لأنها تعكس سرعة تداول البضاعة وعدد مرات تداولها والتي تساهم في زيادة الأرباح .وقلة المعدل تدل على بطء تداول البضاعة إما لغلائها أو رداءتها، مما قد يعود بالخسائر على الشركة وهذا ما يبتعد عنه المساهمون .

• **معدل دوران المبالغ تحت التحصيل Receivables Turnover :**

تُستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على كفاءة إدارة الائتمان في المشروع على تحصيل الديون، ويرتبط ذلك بعدد المرات التي يمكن فيها تحصيل الديون خلال السنة، كلما ارتفع المعدل عن السنوات السابقة أو المعدلات المعيارية فهو يشير إلى تحسن أداء الإدارة المختصة في تحصيل ديونها ونجاح سياستها الائتمانية، أي أنه عندما يكون معدل دوران المدينين سنة ٢٠٠٦م هو ٦ مرات، هذا يعنى أن الشركة تقوم بتحصيل ديونها ٦ مرات بالسنة المالية الواحدة، أي بمعدل مرة واحدة كل شهرين أو ٦٠ يوماً، يعنى أنها تمنح عملائها مهلة لتسديد الديون تصل بحد أقصى إلى ٦٠ يوماً، ولو فرضنا أن معدل دوران المدينين سنة ٢٠٠٧م هو ٨ مرات، هذا يعنى أن الشركة تقوم بتحصيل ديونها ٨ مرات بالسنة المالية الواحدة، أي بمعدل مرة واحدة كل شهر ونصف أو ٤٥ يوماً، من الافتراضين السابقين نرى أن سياسة الإدارة بالنسبة للمبيعات الآجلة وتحصيل الذمم المدينة قد تحسنت في عام ٢٠٠٧م بالمقارنة مع سياستها في عام ٢٠٠٦م، مما يعطينا مؤشراً بأن الشركة بدأت تحول عمليات المبيعات إلى نقدية بدلاً من الآجلة، وهذا في حد ذاته يعطينا مؤشراً على قوتها في السوق، والعكس صحيح، مع ملاحظة أن هذه النسبة تُبين قِصر أو طول فترة التحصيل، كما يلاحظ أن طول فترة التحصيل لا ينم بالضرورة عن فشل إداري، لأن بعض الشركات تسمح للعملاء بسداد قيمة المنتج بالآجل، وذلك يعتبر تشجيع للعملاء على الشراء . المعادلة : معدل دوران المدينين = صافي المبيعات الآجلة ÷ متوسط رصيد المدينين = (...) مرة، ويمكن احتسابها باليوم حيث ؛ متوسط فترة التحصيل = ٣٦٥ يوم بالسنة ÷ معدل دوران المدينين = (...) يوم .

• **معدل دوران رأس المال العامل Working Capital Turnover :**

تقيس هذه النسبة عدد المرات التي يدور فيها رأس المال العامل خلال السنة المالية الواحدة، فكلما زاد عدد مرات الدوران في السنة الواحدة، كان ذلك دليلاً على مقدرة المشروع على تشغيل وحدة النقد الواحدة من رأس المال العامل، مما يتيح إمكانية أكبر على تحقيق الأرباح، مع ملاحظة أن رأس المال العامل = الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة .

المعادلة : معدل دوران رأس المال العامل = صافي المبيعات ÷ متوسط رأس المال العامل = (...) مرة، ويمكن احتسابها باليوم حيث ؛ متوسط معدل الدوران = ٣٦٥ يوم بالسنة ÷ معدل دوران رأس المال العامل = (...) يوم .

٤- نسب الربحية Profitability Ratios

ينبغي أن تُظهر المكاسب أو الأرباح التي تحققها الشركة على فترات ربع سنوية قدراً معقولاً من النمو مقارنةً بنفس الفترة ربع السنوية من العام السابق، ويجب ملاحظة ما إذا كانت هناك مكاسب أو أرباح غير اعتيادية عند النظر في بند الأرباح، ويفضل التركيز على الشركات التي تحقق نمواً في أرباحها بنسبة ٢٠ ٪ فأكثر سنوياً، وينبغي أثناء القيام بتحليل أرباح شركة ما مقارنة صافي الربح المتحقق بالإيرادات (صافي الربح والإيرادات)، وهذه النسب تقيس مدى الربح العائد على كل وحدة من رأس المال من المبيعات والاستثمارات، ومن أهم تقسيمات نسب الربحية ما يلي :

• **نسب ربحية المبيعات :**

١. نسبة مجمل الربح GROSS PROFIT MARGIN : تُبين مدى كفاية هامش الربح الإجمالي لتغطية المصروفات وتحقيق أرباح للشركة، كما تُبين مقدار ما يحققه كل جنيه مبيعات من أرباح إجمالية للشركة، وهدفها توضيح العلاقة بين سعر المنتج وتكاليفه، وتعبر عن كفاءة الإدارة في التعامل مع عناصر تكلفة المبيعات ومدى قدرتها على ضبطها والسيطرة عليها، وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على زيادة الربح وقابليته لتغطية بنود المصروفات المختلفة، والعكس صحيح .

المعادلة : نسبة إجمالي الربح = مجمل الربح ÷ المبيعات .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة ؟

- كلما زادت هذه النسبة أدى ذلك إلى اطمئنان المساهمين، لأن ذلك يعنى كفاءة عمليات التشغيل، وأيضاً قدرة الشركة على تغطية كافة المصروفات خلال الفترة عن طريق إجمالي أرباحها . قلة هذه النسبة تؤدى لإثارة المخاوف لديهم، لأنها تعكس قلة أرباح في مقابل ما تواجهه من مصروفات، بحيث لا تغطى أرباحها الإجمالية هذه المصروفات .

٢. نسبة صافى الربح NET PROFIT MARGIN : تُبين هذه النسبة صافى ربحية المبيعات وذلك بعد تغطية كل أنواع المصروفات المختلفة، كما تُبين مقدار ما يحققه كل جنيه مبيعات من أرباح صافية للشركة، وقد يكون هامش الربح الإجمالي عالياً بينما هامش صافى الربح منخفض، وذلك لأن تكلفة المبيعات لا تشمل التكاليف الإضافية من تسويق ومصاريف إدارية وفوائد قروض، وفى هذه الحالة يكون ذلك مؤشراً على نجاح العملية الأساسية بينما فشل الشركة في النواحي الأخرى، بمعنى وجود تكلفة إضافية مُحمّلة على مصاريف الشركة لا علاقة لها بتكلفة المنتج الأساسية، وكلما زادت دل ذلك على قدرة الشركة على الربح من نشاطها، وتهدف نسبة الربحية إلى قياس قدرة المشروع على الكسب ومدى كفايته في تحقيق الأرباح الصافية من النشاط العادي الذي يمارسه .

المعادلة : هامش الربح = صافى الدخل ÷ الإيرادات .

و يجب حساب هامش التشغيل OPERATING MARGIN الذي يُعبَر عنه في العادة بنسبة مئوية، حيث يمكن معرفة نسبة الربح العائد على كل جنيه من المبيعات، ويتعين على كل مستثمر التأكد أن هامش ربح الشركة التي يستثمر فيها في ارتفاع دائم، فقدرة الشركة على زيادة مبيعاتها بدون زيادة في مصاريفها هي الصفة المميزة للشركة ذات الملاءة المالية، وكلما زاد هامش الربح كلما كنا أكثر اطمئنانا على استثماراتنا، علماً بأنه : نسبة الربحية في المشاريع التجارية = صافى الأرباح ÷ المبيعات ٪ .

نسبة الربحية في المشاريع الصناعية = صافى الأرباح ÷ قيمة الإنتاج ٪ . ومعادلات حساب النسبة : نسبة صافى ربح العمليات = صافى ربح العمليات (قبل الفائدة والضريبة والإيرادات والمصاريف الأخرى) ÷ صافى المبيعات ٪ . وتوضح هذه النسبة مدى الانخفاض المحتمل في سعر بيع الوحدة قبل أن تبدأ الشركة في تحمل الخسائر، ولذلك ينظر إليها كمقياس عام لكفاءة الشركة .

نسبة صافى الربح = صافى الربح بعد الفائدة والضريبة ÷ صافى المبيعات ٪ .

تُعتبر هذه النسبة مقياساً أشمل للربحية لأنها تشمل الأرباح الأخرى المحققة من عمليات خارج نشاط الشركة، وبصفة عامة تؤدى قراءة النسب مجتمعة إلى نتيجة أكثر موضوعية ودقة عند الحكم على ربحية الشركة . نسبة نصيب السهم من الربح = صافى الربح ÷ عدد الأسهم العادية أو الأسهم المرجحة . تعتبر هذه النسبة مُكملة لنسبة الربحية من حيث قياس أداء الشركة من وجهة نظر المستثمر .هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناء على هذه النسبة- الزيادة في النسبة تبعث الاطمئنان في نفوس المساهمين، لأنها تعكس كفاءة الشركة في تحقيق صافى أرباح جيد وذلك بعد استبعاد المصروفات . وقلة النسبة تعكس عدم قدرة الشركة على تحقيق صافى أرباح مقبول بعد استبعاد المصروفات منها .

• نسب ربحية الاستثمارات :

١ . **معدل العائد على حق الملكية :** يُبين العائد على أموال أصحاب الشركة المستثمَر فيها RETURN ON EQUITY، ونظراً لأن حقوق المساهمين في بداية العام تختلف عنها في نهاية العام فإننا نستخدم متوسط حقوق المساهمين، وهو عبارة عن (متوسط حقوق المساهمين في بداية العام + متوسط حقوق المساهمين في نهاية العام) مقسوماً على ٢، وهذا المُعدل هام جداً لدى المستثمرين الكبار وطويلي الأجل، لأنه يعكس مدى قدرة الشركة على تحقيق عائد جيد على استثماراتهم فيها، وقدرتها على جذب مزيد من الاستثمارات . المعادلة : معدل العائد على حق الملكية = صافى الربح ÷ حق الملكية . وهنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أي من الشركات بناءً على هذه النسبة ؟- الزيادة في هذا المعدل تؤدى إلى اطمئنان المساهمين، لأن العائد على استثماراتها هو ما يهمهم بالدرجة الأولى . وقلة النسبة تعتبر مؤشراً سيئاً عن أداء الشركة .

٢ . **معدل العائد على الاستثمار :** يعبر عن مدى كفاءة الشركة في استخدام كل الأموال المتاحة والمستثمَرة لتحقيق عائد جيد، وهو يوضح مدى قدرة الإدارة على تحقيق عائد على أموال المستثمرين لديها . المعادلة : معدل العائد على الاستثمار = صافى الربح ÷ إجمالي الأموال المستثمرة (إجمالي الأصول) .

هنا نعود إلى إجابة تساؤلنا عند تكوين المحفظة، نختار أيمن الشركات بناءً على هذه النسبة ؟ الزيادة في هذا المعدل يؤدى إلى اطمئنان المساهمين، لأنه يعكس قدرة الشركة في تسخير إمكانياتها لتحقيق عائد على أموالهم لديها . وقلة المعدل يوضح عدم قدرة الشركة على استغلال إمكانياتها لتحقيق عائد على أموال المستثمرين .

٣. **معدل العائد على الأصول** : يقيس معدل العائد على الأصول قدرة الشركة على استثمار الأصول التي تمتلكها من معدات ومباني وأراضي ومخزون، ويمكن استخدام إجمالي الأصول أو متوسط إجمالي الأصول، وتعتبر هذه النسبة RETURN ON ASSETS مشابهة لمعدل العائد على حقوق المساهمين، حيث أن كلاً منهما يقيس العائد على الاستثمار بصورة أو بأخرى، وربما يتبادر إلى الذهن أن بعض الأنشطة تحتاج أصولاً أكبر من غيرها، ولذلك فإن مقارنة هذه النسبة بين شركتين في مجالين مختلفين لا يعطينا مؤشر عن فشل هذه أو نجاح تلك، ولكن يمكننا مقارنة هذا المؤشر لنفس الشركة عاماً بعد عام، أو أن نقارنه بالشركات المماثلة من حيث طبيعة النشاط . المعادلة : معدل العائد على الأصول = صافي الربح ÷ إجمالي الأصول (أي مجموع الأصول المتداولة والثابتة) .

٥- نسب المصروفات :

نسبة المصروفات إلى المبيعات = إجمالي المصاريف ÷ المبيعات ٪ .

تعتبر هذه النسبة قاصرة دون استخدام بعض النسب التفصيلية لها كما يلي :

- نسبة مصاريف التسويق = مصاريف التسويق ÷ المبيعات ٪ .
- نسبة المصاريف الإدارية = المصاريف الإدارية ÷ المبيعات ٪ .
- نسبة المصاريف التجارية = المصاريف التجارية ÷ المبيعات ٪ .

الفصل الثامن
تقييم أداء الأسهم

وصلنا هنا إلى نقطة هامة في التحليل المالي، وهى كيفية تحديد سعر السهم الذي نرغب في شرائه، وكيفية تقييم هذا السهم، فلقد طبقنا ما درسناه على مجموعة من الشركات الواعدة في عدة قطاعات، واخترنا أفضلها، وطبقنا معادلات النسب المالية السابقة عليها . و هنا لدينا سؤال مهم وهو إذا تم اختيار شركة تنطبق عليها أفضل النسب المالية فهي غير معرضة للإفلاس وربحيتها ممتازة وإدارتها جيدة وسيولتها متوفرة هل أقوم بشرائها بدون تردد ؟ بطبيعة الحال سيكون الجواب لا، لأننا يمكن أن نحصل على مجموعة من الشركات الجيدة، فهل علينا أن نقوم بالشراء فيها كلها ؟ بطبيعة الحال أيضاً الجواب لا، فرغم نجاح الشركة في كل النسب المالية المذكورة سابقاً، يجب معرفة سعرها بالسوق، لأن سعرها قد يكون مبالغاً فيه، والشراء فيها ينطوي على مخاطرة كبيرة ألا وهى هبوط السعر و التعرض للخسارة، فعند الاختيار لا يمكن الاعتماد فقط على النسب المالية المذكورة سابقاً، وإن كانت هي الخطوة الأولى بتحليل وضع الشركة ومركزها المالي، وإنما هناك ما نطلق عليه "نسب السوق MARKET RATIOS" لتقييم السهم ومعرفة سعره الذي يجب الشراء به، وترجع أهمية هذه النسب في المقام الأول إلى أنها تُستخدم عادةً لمعرفة الوضع الحالي لسعر السهم، والتنبؤ بالقيمة العادلة أو الجوهرية له، وتُسمى هذه النسب "مضاعفات السوق FAIR OR INTRINSIC VALUE" . ويمكن تلخيص أهم مؤشرات تقييم الأسهم في الآتي : مضاعف ربحية السهم PRICE TO EARNING RATIO "P/E" - القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية "PRICE TO BOOK VALUE "P/BV - ريع السهم DIVIDEND YIELD "DY%" - ربحية السهم EARNING RATIO .

مضاعف الربحية أو مكرر الربح

Price to Earning Ratio "P/E"

تعتبر نسبة مضاعف ربحية السهم أو مكرر ربحية السهم من أهم نسب تقدير وتقييم أسعار الأسهم وأكثرها شيوعاً واستخداما في البورصة، ويتم من خلاله مقارنة سعر السهم العادي من أسهم شركة ما بالأرباح أو المكاسب التي يحققها هذا السهم، وهناك طريقتان لحسابه ؛ الطريقة التقليدية وهى السهلة المتبعة في كافة التحليلات المالية، ويتم بموجبها تقييم سعر السهم السوقي بالنسبة لما حققه السهم بالفعل من أرباح عن فترة ١٢ شهر ماضية، والطريقة الحديثة وهى أسلوب اقتصادي تم استخدامه حديثاً كمقياس لتقييم الأسواق بصورة عامة ويتم فيه تقييم سعر السهم السوقي بالنسبة للأرباح المتوقعة، أي المتوسط السنوي للنمو (معدل النمو)، وهو ما يجعلك تملك أداة من أدوات التنبؤ التي تساعدك على اتخاذ قرارك الاستثماري السليم .

الطريقة التقليدية لحساب مضاعف الربحية : مضاعف الربحية = السعر السوقي للسهم ÷ ربح السهم الواحد P/E = MARKET PRICE PER SHARE / EARNINGS PER SHARE وربح السهم (EPS) هو نصيب السهم الواحد من أرباح الشركة، وهو عبارة عن صافى الأرباح مقسوما على عدد الأسهم في الشركة . و بشكل عام في مؤشر مضاعف الربحية، كلما كانت قيمته أصغر يكون أفضل، لأنه كلما قلت قيمته زادت الأرباح وقلت عدد السنوات التي سيحصل فيها ما نحصل عليه من ربح لتغطية تكلفة شراء السهم، وهذا هو الأفضل .

مثال : الأرباح السنوية لشركة ما = ١٠٠٠٠٠٠ جنيه، وعدد أسهمها = ١٠٠٠٠٠ سهم، وسعر السهم بالسوق في الوقت الحالي = ١٠٠ جنيه . للحصول على مضاعف ربحية الشركة نقسم ربح الشركة السنوي على عدد أسهم الشركة (١٠٠٠٠٠٠ ÷ ١٠٠٠٠٠ = ١٠)، إذن لكل سهم واحد ربح مقداره ١٠ جنيهات، ثم نقسم سعر السهم بالسوق على مقدار الربح للسهم الواحد، فيكون مضاعف الربحية (١٠٠ جنيه ÷ ١٠ جنيهات = ١٠ مرات)، أي أننا سنعيد قيمه السهم عن طريق الأرباح بعد ١٠ سنوات، وهو ما يسمى "مكرر الربح"، ويعتبر السهم الذي يسترد قيمة شراؤه عن طريق الربح بعد ١٠ سنوات ممتاز جداً، ومكررات الأرباح الممتازة دائماً تكون بين ١٥ و ٢٠ سنة، وقد

تصل إلى ٢أو ٣٠ سنة، على حسب الشركة ومقدار النمو في أرباحها . هناك نقطة هامة وهى ضرورة تميز نوع ربح الشركة وما إذا كان ربح تشغيلي أم غير تشغيلي، فالربح التشغيلي هو الذي يكون بنفس مجال الشركة، وغير ذلك يكون الربح غير تشغيلي، ولا يُعتمد عليه ولا يدخل في حساب مضاعف الربحية إلا استثناء كما سنرى .

الطريقة الحديثة للتنبؤ : تُعتبر نسبة مضاعف ربحية السهم حسب الأرباح المتوقعة PRICE TO EARNING GROWTH RATIO "PEG" من أكثر نسب تقييم الأسهم تقدماً ولكن أقلها استعمالا، حيث أنها تُدخل عامل النمو المتوقع في الحسبان، وذلك من منطلق أن الأداء المستقبلي هو ما يشغل في الواقع العملي بال المستثمرين والمتداولين، ويتم حسابه بقسمة سعر السوق الحالي على المتوسط السنوي للنمو (معدل النمو) فإذا كان خارج القسمة أقل من الواحد الصحيح فإنه يعنى أن سعر السهم أقل من قيمته الحقيقية ويعتبر فرصة جيدة للشراء، وإذا كان خارج القسمة مساوياً للواحد الصحيح أو أكثر فلا يُشترى السهم، ولكن يباع إذا كان المستثمر يحوز هذا السهم، فهذا يعنى أن السعر الحالي للسهم أعلى من قيمته الحقيقية، وبالتالي يجب النظر في البيانات الأخرى لتحديد إن كان يستحق الشراء أم لا .

استخدام مضاعف الربحية

يُستخدم مضاعف الربحية كأداة لتقييم السوق لسهم ما، وتختلف نسب مضاعف الربحية من قطاع لآخر، وذلك وفقاً لرؤية وتوقعات المستثمرين لمعدلات النمو في كل قطاع، وكلما ارتفع معدل نمو القطاع أو الصناعة كلما ارتفعت نسبة مضاعف الربحية، وبصفة عامة فإن الشركات التي يتوقع لها أن تنمو بقوة وترتفع ربحيتها تمتلك مضاعف ربحية أعلى من الشركايت التي يخبو نشاطها تدريجياً، فعلى سبيل المثال ؛ قد يكون مضاعف الربحية لشركة بيع الهاتف المحمول أعلى من مضاعف الربحية لشركة صناعة السلع الغذائية، لأن السوق ترى أن احتمال نمو قطاع الاتصالات والتكنولوجيا أقوى من قطاع المواد الغذائية مثلاً، ولذا فإن مقارنة مضاعف الربحية لسهم إحدى الشركات ينبغي أن تتم مع مضاعفات أسهم شركات أخرى في نفس الصناعة وليس في صناعات مختلفة .

أمثلة توضيحية : ماذا يعنى أن مضاعف الربحية لشركة = ١٠ ؟ يعنى هذا أن الشركة لو كان سعر سهمها الآن ١٠ جنيهات فهي قد حصلت على ربح سنوي للسهم قدره جنيه واحد (بعد خصم

الضرائب) . لو أن شركة أعلنت أن أرباحها السنوية بلغت ٥ مليون جنيه، وكان عدد الأسهم لهذه الشركة مليون سهم، فإن ربحية السهم تكون ٥ جنيهات، فإذا كان السهم يباع بالسوق بسعر ٤٠ جنيهاً، فإن مضاعف الربحية له يكون ٨، وبمعنى آخر يقال أن المستثمرين على استعداد لدفع ٨ جنيهات لكل جنيه يحصلون عليه من أرباح هذه الشركة . يعتبر مضاعف الربحية معياراً أفضل كثيراً للمقارنة بين الأسهم عن الأخذ بسعر السهم فقط، فهو يشير إلى عدد وحدات النقد التي يدفعها المستثمر مقابل حصوله على وحدة نقد واحدة من صافي أرباح الشركة، فمثلاً سهم سعره ١٠ جنيهات، ومضاعف ربحيته ٤٠، يعتبر سهماً غالياً جداً بالمقارنة بسهم سعره ١٠٠ جنيه ومضاعف ربحيته ٥، فأنت تدفع كثيراً في مقابل الحصول على أرباح السهم ذو الـ ١٠ جنيهات .

يؤخذ على هذه النسبة أنها لا تأخذ بعين الاعتبار النمو المتوقع في أرباح الشركة . و تتأثر بالأرباح غير المتكررة بشكل مباشر NONRECURRING PROFITS .وليس لها مدلول قوى إلا إذا قورنت بنفس النسبة للشركات التي تعمل في نفس القطاع . ولا تصلح هذه النسبة في تقييم أسهم الشركات التي حققت خسائر . وتتغير يومياً مع تغير سعر السوق للسهم .

استثناءات على نسبة مضاعف الربحية

هناك أحياناً استثناءات تجعلنا نقوم بشراء السهم أو الاستمرار في الاحتفاظ به رغم ارتفاع مضاعف ربحيته، ومن هذه الاستثناءات أن يتم إعادة هيكلة الشركة في الفترة الأخيرة، وبالتالي فإن ربحيتها الأخيرة المنخفضة هي مؤقتة، وبعد ذلك ستكون تلك الشركة مُقبلة على تطور كبير سينعكس على نتائجها مستقبلاً، مما يجعل P/E ينخفض مستقبلاً، وعليه فإن السهم قد يكون مرشحاً للشراء، أو أن سمعة إدارة الشركة تعتبر جيدة وموثوق منها، وعدم توافر معلومات عن إخلال إدارة الشركة بمعايير الأمانة والكفاءة، أو نمو أداء الشركة التشغيلي بمعدلات مستمرة، أو أن نسبة الأرباح غير التشغيلية نسبة ضئيلة من نتائج الشركة، والفرق بين مضاعف الربحية ومؤشر السوق غير كبير .

إشكالية الأرباح غير التشغيلية : وُجد بالسوق المصري أن الواقع التطبيقي لبعض الشركات لا يؤثر فيه أحياناً موضوع أن نسبة كبيرة من أرباحها المعلنة غير تشغيلية على النظرة الإيجابية المستقبلية

للشركة، حيث أن ذلك يعتبر ظرفاً مؤقتاً، ويعتبر ذلك الموضوع من المواضيع الهامة التي يجب أخذها في الاعتبار، ويمكن التحري عن ذلك الأمر من عدة جوانب :

- حضور الجمعيات العمومية يعتبر أمراً هاماً للمساعدة في تكوين رأي عن كفاءة وأمانة إدارة الشركة، فإذا كان الترتيب جيداً، وإدارة الحوار والنقاش تتم بشكل إيجابي من حيث إفساح المجال للمناقشات بالشكل المناسب، وأيضاً توزيع التقرير الإداري والمالي قبل فترة كافية من انعقاد الجمعية العمومية، وغيرها من الأمور، يعتبر ذلك مؤشراً إيجابياً لكفاءة وأمانة الإدارة .

- وسائل الإعلام ومنها الصحف، فإذا كثر التعرض للشركة بشكل إيجابي ومبالغ فيه بمناسبة وغير مناسبة دون تدخل إدارة الشركة في الحد من هذا يعتبر ذلك مؤشراً سلبياً، حيث لا يُستبعد أن تكون إدارة الشركة المعنية وراء التسريبات لأغراض مشبوهة .

- الرجوع إلى المعلومات المتاحة سواء البيانات المالية المنشورة أو التقارير الصحفية الموثوقة وأيضاً المواقع الإلكترونية المعتمدة، ومن ثَم تكوين رأي عن إدارة الشركة سواء إيجاباً أو سلباً.

ملاحظات على مضاعف الربحية يجب أخذها في الاعتبار

نظراً لمتطلبات توافر الشفافية إلى حد كبير في النظام المؤسسي فإنه في الواقع العملي يصعب التأكد والوثوق من سهولة الاعتماد على طريقة التوقعات، كما أن المصادر التي قد تستمد منها المعلومات والأخبار التي تؤدى إلى اطمئنانك مثل وسائل الإعلام وغيره قد تعطى معطيات تخالف الواقع الذي تبنى عليه قرارك، وبذلك لو اعتمدنا عليه كمؤشر يجب أن يتوافر للشركة عدة معطيات:

١ - أن يكون معظم نتائج أعمالها من العمليات التشغيلية .

٢- وجود اتساق في النتائج، أي عدم وجود تذبذبات حادة صعوداً أو هبوطاً في من عام لآخر .

٣- ألا تكون الشركة حديثة الإدراج .

٤ - ألا تكون الشركة قد تعرضت لإعادة هيكلة جذرية منذ وقت قصير نسبياً كما هو الحال في عدة شركات تم إدراجها أخيراً .

ومما لا شك فيه أنه في حال عدم توافر الظروف والمعطيات أعلاه تنخفض درجة الاعتماد على P/E في اتخاذ القرار الاستثماري، فعلى سبيل المثال ؛ عند توافر المعطيات المذكورة يمكن الاعتماد على

مؤشر P/E بنسبة من ٥٠ ٪ إلى ١٠٠٪ في اتخاذ القرار الاستثماري والعكس صحيح، فعندما لا تتوافر تلك المعطيات فإن الاعتماد عليه ينخفض دون ٥٠٪ إلى الصفر، وبالتالي يجب البحث عن مؤشرات أخرى ومعلومات إضافية تساعد في اتخاذ القرار السليم. ماذا تفعل .. للحكم بدقة على مضاعف ربحية شركة ما فنقول أنه مرتفع أو منخفض، فإن هناك عدة نقاط يجب مراعاتها :

- يجب مقارنة مضاعف الربحية لشركة ما بمعدل النمو فيها فإذا كان أعلى كثيراً من معدل النمو فهذا يعنى أن السهم يباع أعلى كثيراً من حقيقته، وإذا كان المضاعف أقل كثيراً من معدل النمو كان هذا دليلاً على رخص السهم .

- من الأفضل أن نقارن نسبة الربحية لمعدل النمو سابقاً ومستقبلاً، فمثلاً إذا كان معدل النمو للشركة في السنوات الماضية هو ١٠٪ وكان مضاعف الربحية لها ٧٥، فهذا يعنى أن السهم غالى جداً - من الأفضل أن تقارن مضاعف الربحية للشركة بمضاعف الربحية للقطاع الذي تنتمي إليه هذه الشركة، فهذا يوضح لك ترتيبها بين مثيلاتها في نفس القطاع وهل هي أفضلها أم أقلها نشاطاً .

- قد يكون مضاعف الربحية لسهم ما مرتفعاً عن الفترة السابقة ومع ارتفاع ربحية السهم بنهاية السنة فإن مضاعف الربحية يهبط ويصبح السهم مغرياً للشراء لرخصه، وهنا نلاحظ أن انخفاض مضاعف الربحية يعتبر أمراً إيجابياً إذا كان مضاعف الربحية المنخفض هو للأرباح المتوقعة للأعوام القادمة وليس للفترة السابقة، فإذا كان مضاعف الربحية للفترة السابقة منخفضاً فهذا قد يعنى أن المستثمرين قد زهدوا في السهم وتركوه فانخفض سعره .

دلالات المؤشر

- كلما انخفض مؤشر مضاعف الربحية كلما كانت الشركة ممتازة للاستثمار .
- إذا كان سالباً فلا تنظر للشركة بسبب عدم تحقيق الأرباح .
- كلما كان هذا الرقم محصوراً بين ٦ و٢٥ كلما كان أكثر أماناً للاستثمار .

وتبين الدراسات في السوق المصري النتائج الآتية بالنسبة للمؤشر :

- إذا كان المكرر تحت ١٠ يكون سعر السهم رخيص .
- إذا كان المكرر بين ١٠ و٢٠ يكون سعر السهم متوسط .

- إذا كان المكرر بين ٢٠ و٣٠ يكون سعر السهم غالى .

- إذا كان المكرر فوق ٣٠ يكون سعر السهم غالى جداً ولا يستحق سعره إلا إذا كان السهم من أسهم النمو GROWTH STOCK،

وهى - كما قلنا - أسهم شركات أظهرت القدرة على النمو بمعدل أسرع من الشركات الأخرى المناظرة، ونظراً لأن هذه الشركات مهتمة بالنمو فإنها غالباً ما تعتمد على استثمار معظم أو جميع أرباحها القوية ولذلك فإن حصص الأرباح قد تكون صغيرة أو معدومة، وهى تناسب المستثمرين الذين يسعون بصورة مبدئية للحصول على أرباح رأسمالية على المدى الطويل بدلاً من الدخل، وهى تميل إلى كونها سريعة التغير وبالتالي كبيرة المخاطرة مقارنةً بمعظم الأسهم .

ربحية السهم Earning Per Share

يهتم المستثمر اهتماما خاصاً بربحية السهم (العائد على السهم"EPS") على أساس أن النمو في تلك الربحية عادةً ما يصحبه زيادة فيما يحصل عليه حامل السهم من توزيعات أو ارتفاع من قيمة السهم السوقية غير أنه يجب على المستثمر أن يفرق بين نوعين من النمو :

١- النمو الدوري : نمو الأرباح الذي يصحب الدورات الاقتصادية وهو نمو طارئ في ربحية الشركة، أي ينشأ بعد خروج الاقتصاد من حالة الكساد وعادةً يستمر لسنوات قليلة .

٢- النمو الدائم للأرباح : الذي يمثل اتجاها مستمراً لعدد من السنوات ويُتوقع أن يدوم .

و يجب على المستثمر أن يكون قادراً على التميز بين هذين النوعين من النمو ذلك لأن النمو الدائم هو الأساس أما النمو الدوري فلن يلبث أن يزول بدخول الاقتصاد في دورة كساد أخرى، وإذا ما أدرك المستثمر هذا الفرق فإن عليه أن يركز اهتمامه على النمو الدائم في ربحية الشركة .

طريقة حساب ربحية السهم

ربحية السهم = صافى الربح القابل للتوزيع ÷ عدد الأسهم العادية .

و يشير هذا المؤشر إلى القوة الربحية للسهم وتكون النتيجة هي عبارة عن حصة كل سهم من الأرباح، ولكن يجب الانتباه أن هذه الحصة لا يتم توزيعها بالكامل، فقد تُحتجز بأكملها أو يتم توزيع

جزء منها نقداً ويحتفظ بالباقي لإعادة استثماره بالشركة، وكلما كبر الرقم دل على كفاءة الإدارة في إدارة الأصول و التحكم في النفقات، ويُستفاد منه لتقييم الأعمال السابقة للشركة ولتقدير الأرباح المستقبلية، وبدراسة التغير السنوي لهذا المؤشر نستطيع أن نعرف نسبة نمو الأرباح، يلاحظ أيضاً أن مؤشر ربحية السهم لا يمكن أن يكون ذو فائدة إلا إذا تم مقارنته بالنسب للشركات المماثلة .

السعر إلى القيمة الدفترية :

Price to Book Value "P/BV"

يعبر عن العلاقة بين سعر تداول سهم الشركة وبين القيمة الدفترية لصافى أصولها كما هي مبينة في الميزانية العمومية، حيث تسمى هذه النسبة صافى القيمة الدفترية للسهم الواحد .

طريقة حساب نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية

النسبة = القيمة السوقية ÷ القيمة الدفترية للسهم الواحد . و القيمة الدفترية للسهم الواحد = صافى حقوق المساهمين ÷ عدد الأسهم القائمة لرأس المال .و هي تعنى نسبة سعر السهم الحالي في السوق للقيمة الحقيقية له في حالة تسييل أصول الشركة وتوزيعها على عدد أسهمها في البورصة، وهذه النسبة توضح لنا أنه عند نقطة التعادل تكون الشركة مطالبة بتحقيق عائد على حقوق المساهمين يساوى معدل العائد المطلوب والسائد في السوق عند مستوى مخاطرة معينة، وعند نقطة التعادل هذه فإن نسبة السعر (القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم) تساوى ١، وكلما كان هذا الرقم أقرب إلى ١ كلما كان سعر السهم مقارباً لقيمته الحقيقية ولكن يجب المقارنة مع باقي المنافسين لتحديد الأفضل عند تقييم الأسهم، وإذا كانت نسبة السعر إلى القيمة الدفترية تزيد عن ١ فهذا مؤشر على قدرة الشركة على تحقيق عوائد أعلى من المعدل السائد بالسوق عند نفس مستوى معدل المخاطرة، وتتميز هذه النسبة بسهولتها في الاستدلال على وجود من عدم وجود مغالاة في تقييم أصول وموجودات الشركة، السعر إلى القيمة الدفترية = سعر الإقفال ÷ القيمة الدفترية للسهم. ويؤخذ على هذه النسبة أنها لا تعكس العائد المحقق خلال الفترة . وتعتمد على القيمة الدفترية التي تعكس قيم تاريخية قد تبتعد كل البعد عن القيمة الفعلية للموجودات . وليس لها مدلول قوى إلا إذا قورنت بنفس النسبة للشركات التي تعمل في نفس القطاع .

ربع السهم "Dividend Yield "DY%

و يسمى أيضاً "معدل الربح الموزع للسهم"، وهو عبارة عن الأرباح الموزعة للسهم على سعر إقفال السهم، وهى نسبة العائد النقدي التي يستوفيها حامل السهم حسب سعر السهم السائد في السوق، وهذه النسبة هامة بالنسبة للمستثمر الذي يهتم بالعائد النقدي الدوري فمعرفة هذه النسبة تؤثر على قراره بشراء السهم أو عدم شرائه .

طريقة حساب ربع السهم

عن طريق قسمة التوزيع النقدي للسهم الواحد على سعر السهم السوقي DIVIDENDS PER SHARE "DPS"، وتدل هذه النسبة على نسبة العائد الجاري للمستثمر الذي يعطى أهمية لعملية التداول أو الربح الرأسمالي السريع "MARKET PRICE PER SHARE "MPS . وربع السهم (٪) = (الأرباح الموزعة ÷ سعر الإقفال) × ١٠٠ .ويؤخذ على هذه النسبة أنها لا تعكس العائد الحقيقي أو الأداء الفعلي للشركة خلال الفترة . وتعتمد على قابلية الشركة لتوزيع أرباح نقدية، بينما يجدر بالذكر أن الشركات ذات النمو العالي تحتجز الأرباح لتمويل خططها التوسعية وتكون قادرة على تحقيق عائد عالي على الأموال المعاد استثمارها تنعكس في نهاية الأمر على شكل أرباح رأسمالية .

نسب مالية أخرى

معدل النمو السنوي للأرباح ESTIMATED GROWTH RATE : يعنى نسبة الزيادة السنوية في الأرباح، ويفضل أن يكون هذا المعدل أكبر من ١٥٪ حتى يكون الاستثمار مربحاً .

نسبة الربح الصافي PROFIT MARGIN : كلما ارتفعت هذه النسبة كلما زادت الرغبة في شراء أسهم هذه الشركة ولكي تحدد مدى جودة هذه النسبة يجب المقارنة بينها وبين الشركات المنافسة . .

نسبة الديون من قيمة الشركة DEBT TO EQUITY : يفضل أن تكون هذه النسبة أقل من ١٥٪ حتى تستطيع الشركة الوفاء بديونها ويبقى لها ما يكفى من الأرباح لرفع أسعار أسهمها .

يوجد العديد من النسب الأخرى التي قد تصادفك أثناء تواجدك في عالم البورصة، وفى ضوء فهم النسب المالية التي ذكرناها هنا يمكنك التعامل وفهم أي نسب مالية .

الباب الثالث

تطبيقات استخدام التحليل المالي للدخول إلى السوق

نريد هنا أن نصل معاً إلى الخطوات التي يجب علينا إتباعها بعد دراستنا للتحليل المالي:

١. بدايةً تحدد القطاع الذي تريد الاستثمار فيه، حيث يشمل القطاع مجموعة من الشركات المتخصصة في العمل التجاري أو الصناعي أو الخدمي، ومن الأمثلة على القطاعات المختلفة بالسوق قطاع الاتصالات، وقطاع البنوك، وقطاع الخدمات .. وغيرها، ويجب أن تأخذ في الحسبان أنه قد يحدث في بعض الأحيان أن يمتد نشاط بعض الشركات من قطاع إلى قطاعات أخرى، ولذا عليك معرفة إلى أي القطاعات تنتمي الشركة التي تريد الاستثمار فيها، لأن ذلك يُعد محدِداً للمعلومات المتوفرة عن الشركة، وبناءً على القطاع قد تتغير وتتباين المعايير المستخدمة لتفسير الوضع المالي للشركة، وتُعد معرفة مكان ووضع الشركة في القطاع الذي تنتمي إليه عاملاً مهماً خاصةً في مراحل الاستثمار المبكرة، فقد تختار الاستثمار في الشركة بناءً على الأداء الحالي أو المتوقع للقطاع الذي تنتمي إليه، فأداء القطاعات يختلف بناءً على عوامل اقتصادية يرتبط بعضها بعوامل اقتصادية محلية والبعض الآخر باعتبارات اقتصادية دولية، فمثلاً نجد أنه بصفة عامة يتحسن أداء الشركات التي تنتمي لقطاع التجزئة عندما يتحسن أداء الاقتصاد الكلي في حين يتحسن أداء قطاع الخدمات العامة عندما ترتفع معدلات التضخم وأسعار الفائدة وحتى تكون محفظتك متنوعة ومتوازنة فإنه يُفضل أن تلجأ إلى اختيار أسهم شركات من قطاعات مختلفة .

٢. تبدأ في التعرف على القوائم المالية للشركات داخل القطاعات المختلفة علماً بأن أهمية المعلومات المالية والمعايير المستخدمة لتقييمها تختلف تبعاً للقطاعات، ففي قطاع التأمين مثلاً تزداد أهمية فحص مستوى التدفقات النقدية للتأكد من تمتع الشركة بمستوى معقول من الأصول السائلة تُمكنها من دفع التزاماتها لعملائها، أما في قطاع الصناعة فهناك عناصر أخرى يجب التركيز عليها مثل إجمالي الهامش الربحي والمخزون، حيث أنهما يعطيان انطباعا عن قدرة الشركة في تحديد توقعات صحيحة عن مستوى الطلب على منتجاتها أو خدماتها .

٣. استخلاص النسب المالية ومقارنة الشركات وفقاً لهذه النسب، واختيار أفضلها والبدء في إجراء تقييم السعر الحالي للسهم المرغوب في شراؤه وصولاً إلى تحديد السعر المناسب للبدء في الشراء .

الفصل التاسع

تقدير السعر العادل للسهم

معنى السعر العادل

يستخدم اصطلاح السعر العادل لتقدير القيمة السوقية لسهم يتم تداوله في السوق وذلك بناءً على عوامل عديدة أهمها ربح الشركة محل الدراسة وقدرة الشركة على زيادة هذه الأرباح . و لكن يجب الأخذ في الإعتبار أن هذا السعر العادل لا يمثل إلا السعر النظرى للسهم بينما في الحقيقة يتم تحديد السعر في السوق على أساس عوامل العرض والطلب والتى قد تكون مصطنعة أحيانا، وهو ما يسمى بالسعر السوقي للسهم، وهذا السعر السوقي يتحدد في كثير من الأحيان وفقاً لحركة تدفق الأموال إلى السوق أو خروجها وعلى حسب نفسيات المتعاملين وحساباتهم التي قد تكون خاطئة أو صحيحة، وعلى هذا الأساس فإن السعر العادل يجب أن لا يؤخذ وكأنه سعر حتمى وإنما يُستعمل كأداة إسترشادية لتحديد إتجاه السعر في المستقبل، فمثلاً إذا كان السعر العادل أعلى من السعر السوقي فإن هذا يعنى أن هناك فرصة لتحقيق أرباح رأسمالية في المستقبل عند شراء هذا السهم، والعكس صحيح عندما يكون السعر العادل أقل من السعر السوقي . و المعروف عن الأسواق المالية في جميع أنحاء العالم أنها غير فعالة في تقييم الأسعار خلال المدى القصير فكثيراً ما تحدث مبالغات في أسعار الأسهم أو العكس فيتم تداول الأسهم بأسعار منخفضة في أحيان أخرى، ولذا يعتبر السعر العادل محاولة لإيجاد سعر منطقى مبنى على أساس علمى بحيث لا يكون منخفضاً ولا مبالغاً فيه، ولذلك فإنه يفترض أن تكون الأسعار السوقية مقاربة للسعر العادل، وهناك مؤشرات مالية تساعدك في تحديد السعر العادل للسهم وتقييمه ستتعرف عليها حالاً .

تقييم سعر السهم في السوق

أسئلة هامة يجب أن تسألها لنفسك قبل البدء في عملية شراء سهم ما .. هل تشترى هذا السهم هل سعره مناسب ؟ كيف يمكن تقييم سعره ؟ وللإجابة على هذه الأسئلة تستخدم العديد من مؤشرات التحليل المالي السابق شرحها .. مثل ما يسمى بمضاعفات السوق MARKET MULTIPLES لتقييم السهم ومعرفة ما إذا كان هذا السهم يتداول حول القيمة العادلة له FAIR OR INTRINSIC VALUE أم أنه يوجد هناك خلل في التسعير، وبعض المؤشرات الأخرى مثل:

مؤشرات مضاعفات السوق

مضاعف الربحية "PRICE TO EARNING RATIO "P/E .

القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية "PRICE TO BOOK VALUE "P/BV .

ريع السهم "DIVIDEND YIELD "DY% .

كيفية تقييم السهم :

نحسب السعر العادل FAIR VALUE بإستخدام أحد المؤشرات السابقة كالتالى :

١ - القيمة العادلة = متوسط مضاعف الربحية للسهم × ربحية السهم

AVG. P/E X EPS (COMPANY)= FAIR VALUE

٢ - القيمة العادلة = متوسط القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية × القيمة الدفترية للسهم FAIR

AVG. P/BV X BVS (COMPANY) = VALUE

٣ - القيمة العادلة = توزيعات السهعم العادى من الأرباح ÷ متوسط ريع السهم FAIR VALUE =

DPS (COMPANY) / AVG .DY%

- في حالة كان سعر السهم في السوق أقل من القيمة العادلة التي حسبناها يعتبر السهم مغر للشراء UNDERVALUED .

- وفى حالة كان هذا السعر أعلى من القيمة العادلة المحسوبة يكون هناك مغالاة في السعر OVERVALUED نسبة السعر إلى المبيعات. ولابد قبل الشراء أن تعرف ما هو مدى نمو الشركة التي تفكر في شراء سهمها مقارنة بالقطاع الذي تنتمى إليه الشركة، ثم تبدأ في النظر لسعر السهم، ستجد أنه في ذاته كقيمة لا يقدم لك دلالة على شيء، ولذا ننظر هنا إلى نسبة (السعر/ المبيعات) وتحسب هذه

النسبة بقسمة إجمالى سعر أسهم الشركة على إجمالى المبيعات أو الإيرادات، ناتج هذه القسمة عبارة عن نسبة يمكننا بواسطتها المفاضلة بين الشركات في نفس القطاع، حيث أن الشركة التي تكون صاحبة أقل نسبة بين الشركات تكون هى أفضل شركة للإستثمار فيها .

سعر السهم/ ربحية السهم

المقصود بالربحية هو صافى الأرباح المُجمعة للشركة بما يتضمن ما وزعته الشركة من كوبونات وما إحتفظت به (كرصيد إحتياطي أو لإستخدامه للتوسعات في مشروعات أخرى) . تقوم بقسمة مجمل الربح على عدد الأسهم، وبذلك نحصل على ربحية السهم الواحد، فتقوم بقسمة سعر السهم بالسوق على ربحية السهم، فتحصل على نسبة يمكنك بواسطتها المقارنة بين الشركات، وبالطبع فالنتيجة الأقل هى الأفضل.ومثال على ذلك : لو لدينا شركتين .. الشركة (أ) والشركة (ب) سعر السهم في الأولى = ١٠٠ جنيه، ربحية السهم فيها = ٦٠ ، سعر السهم في الثانية = ٥٠ جنيه، ربحية السهم فيها = ٢٥، إذن تكون نسبة الأولى (سعر السهم/ الربحية) = ١.٦٧، ونسبة الثانية = ٢ وبالتالي تكون الشركة (أ) أفضل من (ب) ولا نهتم بأن سعر الشركة (أ) أعلى .

طريقة خصم التدفقات النقدية

تعتمد هذه الطريقة على توقع قيمة التدفقات النقدية التي يمكن أن تولدها الشركة في المستقبل، والفلسفة التي تقوم عليها هذه الطريقة تقول لنا أن قيمة الجنيه اليوم أعلى من قيمته في الغد وذلك لأن سعر السلع والخدمات يرتفع مع مرور الزمن، وتساوى هذه القيمة تقريباً صافى الدخل المتوقع مضافاً إليه ما سبق خصمه عند تحديد صافى الدخل، كإهلاك الأصول الثابتة والأصول غير الملموسة مطروحاً منه المصروفات الرأسمالية والتغير في إحتياجات رأس المال العامل، ويتم بعد ذلك خصم هذه التدفقات من سعر اليوم، أي يتم إيجاد القيمة الحالية لهذه التدفقات النقدية والتى تكون مساوية للقيمة الحالية للشركة، وبخصم ما على الشركة من ديون للغير نحصل على قيمة حقوق المساهمين بها، وبقسمة حقوق المساهمين على عدد الأسهم المصدرة تتحدد القيمة الحالية للسهم . إذن .. لدينا هنا مؤشرات لتقييم الشركة يجب علينا دائماً إستخدامها لمعرفة إذا كان سعر السهم رخيص أو غالى .ولكي يكون الاستثمار ناجحاً يجب أن نختار أفضل شركة ونشترى بأفضل الأسعار .

الفصل العاشر
كيف أختار السهم الرابح

ما هو السهم الرابح

يختلف تعريف السهم الرابح وفقاً للسوق الموجود فيها السهم، فعندما يكون هناك رواج في البورصة يكون السهم الرابح هو السهم الجيد، وعندما يكون هناك تذبذب يكون هو السهم المأمون، وفى حالة تراجع البورصة يتم تعريفه بالسهم الدفاعى، كما يطلق على السهم الجيد وقت التذبذب والتراجع "السهم الممتاز BLUE CHIP" .

المعايير المستخدمة للتعرف على السهم الرابح

- عدم ارتفاع مؤشر مضاعف الربحية P/E للسهم كثيراً عن متوسط السوق .
- لا توجد معلومات عن إخلال إدارة الشركة بمعايير الأمانة والكفاءة .
- تشكل الأرباح غير التشغيلية نسبة ضئيلة من نتائج الشركة .
- أداء الشركة التشغيلي في نمو مستمر .

اعتبارات هامة لتحديد معايير السهم الرابح

- أجل الاستثمار (قصير - متوسط - طويل) :

وفقاً للمعايير المحاسبية في تصنيف الآجال، فإن الأجل القصير يكون من يوم إلى ١٢ شهراً، والأجل المتوسط يكون ما زاد على سنة وقل عن ٥ سنوات، والأجل الطويل ما زاد على ٥ سنوات، وتختلف تصنيفات الآجال من محلل مالي لآخر، ومن سوق لسوق، ومن بلد لبلد، ولذا فهي مسألة نسبية تتحدد وفقاً لطبيعة كل مستثمر وأهدافه ومرحلته العمرية، ولذا فعلى كل مستثمر أن يحدد

تعريفه للآجال وفقاً لقناعاته، ومن ثَم اختيار المناسب منها، فقد يختار المستثمر الأجل القصير كإستراتيجية للاستثمار، أو أن يُقسّم محفظته الاستثمارية إلى أسهم لغرض الاستثمار قصير الأجل وأخرى طويلة الأجل، ولكن يجب عليه الاستمرار في الإستراتيجية التي اختارها فترة زمنية معقولة حتى يمكن أن يقيس ويقَيم نتائجها وبالتالي إمكان إعادة النظر وفق تجربة حقيقية، حيث أن تغيير إستراتيجية الاستثمار من وقت لآخر يحول نمط التداول إلى العشوائي الذي يؤدى لزيادة المخاطرة.

- طريقة الاستثمار (مضارب - مستثمر) :

كما تحدثنا بالبند الأول فإنه لابد للمستثمر من اختيار طريقة محددة للاستثمار، وعندما يختار طريقة معينة لابد أن يمنحها الوقت المناسب لتقييم نتائجها بالشكل الصحيح، ويمكن للمستثمر اختيار طريقة المضاربة لمجموعة من الأسهم وطريقة الاستثمار لمجموعة أخرى، ولكن لا يجب الخلط بين مكونات المحفظتين قبل مرور الوقت الكافي للتقييم وإلا كان التداول عشوائياً ومزاجياً، وللأسف الشديد فإن التداول العشوائي أو المزاجي يعتبر سائداً بدرجة كبيرة للغاية خاصةً بين صغار المستثمرين على الرغم من زعم شريحة كبيرة منهم بأنهم أصحاب خطط وإستراتيجيات والتي إن وجدت لا تصمد إلا لفترة قصيرة جداً، وعادةً تكون تلك الشريحة من أكبر الخاسرين عندما تتراجع أسعار الأسهم، وعندما ترتفع الأسهم يحققون أرباحاً ولكن ليست بمستوى الملتزمين بخطط وإستراتيجيات واضحة، خاصة بالأجلين المتوسط والطويل، ففي حالات تذبذب أداء السوق عادةً ما نجد المستثمرين الذين ليس لديهم خطة واضحة يبيعون أسهمهم عند تراجع السوق ويشترون عندما ترتفع، وهذا عكس المنطق العام.

- نسبة ملكية المؤسسات :

فى حالة المضاربة يجب التركيز على إحدى النقاط المهمة في إختيار السهم المناسب، وهى نسبة ملكية المؤسسات المالية ويقصد بها صناديق الاستثمار وهيئات المعاشات و شركات التأمين وغيرها من المؤسسات ، وهنا يتساءل البعض؛ هل الأفضل شراء الأسهم التي تمتلك بها هذه المؤسسات المالية نسبة أكبر ؟ نجد أنه بطبيعة الحال يتبادر للذهن فوراً أن الشراء بمثل هذه الشركات أفضل إختيار، لأن شراء مثل هذه المؤسسات يدل على قوة هذه الشركات، ولكن العكس هو الصحيح، لأن

الشركات التي ترتفع بها ملكية المؤسسات المالية تكون أسعارها قريبة من قيمتها الحقيقية بسبب كفاءة قرارات الاستثمار التي تتخذها تلك المؤسسات، ومن ثم لا تتاح للمستثمر فرصة حقيقة مُرضية لتحقيق أرباح مالية رأسمالية ملموسة، وعليه يجب تطبيق جميع النسب المالية، وفى حالة تقارب النسب لشركتين نختار الشركة التي تكون فيها ملكية المؤسسات المالية أقل.

- درجة المخاطرة :

هناك فئة من المستثمرين تكون إستراتيجيتهم أنهم يتداولون دون خطة أو إستراتيجية، أي مع اتجاه التيار، والبعض الآخر عكس اتجاه التيار، ولا شك أننا نحترم توجهاتهم رغم المخاطر المرتفعة التي تصاحب تلك التوجهات، لأن المخاطر المرتفعة تقابلها خسائر مرتفعة وأيضاً أرباح مرتفعة.

النسب المعيارية لتقييم أداء السهم

هى معايير أو مؤشرات محددة مُسبقاً على أسس علمية توضح ما يجب أن تكون عليه كل نسبة من النسب المالية مستقبلاً، مع ثبات الظروف التي أعدت النسب المعيارية في ظلها، وتُستخدم هذه النسب كأداة للمقارنة مع النسب المالية المشتقة من القوائم المالية، وذلك بهدف تقييم أداء الشركة

أشكال النسب المعيارية

النسب التي تخص صناعة معينة ، والنسب المشتقة من الشركات المماثلة خاصةً الناجحة منها . والنسب المستخرجة من الشركة نفسها من واقع خبرة السنوات السابقة .

طريقة استخراج النسب المعيارية

الطريقة الاقتصادية - التنبؤية : هي الأكثر شيوعاً لأنها تعتمد على البيانات المحاسبية الفعلية التاريخية، ويتم مقارنتها ببيانات تقديرية على أساس العلاقة بين متغيرين (فعلى - تقديري) .

الطريقة الإحصائية : يتم استخراج هذه النسب بعدة طرق ومنها طريقة المتوسط الحسابي : مجموع قيم البند المراد مقارنته خلال سنوات محددة على عدد هذه السنوات .وطريقة الوسيط : القيمة التي تقع في وسط مجموعة من القيم مُرتبة تصاعدياً أو تنازلياً .

الفصل الحادي عشر
أثر الأخبار المالية على السهم

للأخبار أثراً كبيراً على حركة الأسعار وعلى تقلباتها، فكما يقال دائماً (الخبر يقتل الشارت)، بمعنى أن تكون المؤشرات الفنية للسهم قد أجمعت على الدخول في هذا السهم، وفجأة تعلن الشركة خبر يؤدى لتغيير مسار السهم بعكس الإتجاه الذي أشارت به كل مؤشراته، ومن هذه الأخبار ما يلى

أولاً .. توزيع الكوبون

كما أوضحنا أن أحد أهداف الاستثمار في البورصة يكون إما الحصول على عائد نقدى متمثل في صورة كوبون أو توزيعات أسهم مجانية، وتوزيع الكوبون يكون وفقاً لقرار مجلس الإدارة بتوزيع أرباح سواء من الأرباح الحالية أو المحتجزة، بعد دفع الضرائب وأية التزامات و عند الإعلان عن توزيع كوبونات، يتم تسجيلها في دفاتر الشركة باعتبارها التزامات جارية، ويكون من حق المستثمر الحصول على هذا الكوبون وفقاً لعدد أسهمه وعند توزيع هذا الكوبونات في التواريخ المحددة فإن رأس المال العامل بالشركة ينقص، وينقص معه سعر كل سهم بمقدار ما تم توزيعه من أرباح .

مثال : - لو سعر السوق لسهم ما = ٥٠ جنيهاً، وقررت الشركة توزيع كوبون نقدي قيمته ٣ جنيهات مثلاً لحامل السهم حتى يوم معين، وعلى افتراض عدم حدوث أية تغيرات أخرى، فإن السعر الإفتتاحى للسهم لليوم التالي = ٤٧ جنيهاً . إذن .. عند الإعلان عن توزيع كوبون نتوقع أن ينخفض السعر مباشرةً بعد توزيع كوبونات الأرباح، لأن سعر السهم الآن = سعر السهم + التوزيعات المتوقعة، بعد التوزيع ينخفض السعر بقيمة التوزيعات أو أكثر أو أقل حسب حركة السوق.

ثانياً .. حالات تخفيض رأس المال

حالة الشركات وليس عليها خسائر متراكمة

عملية تخفيض رأس المال تتساوى مع عملية زيادته ولكن بعكس كل شيء، وهي ليس لها أي تأثير إطلاقاً على وضع الشركة، فنجد أنه في الأساس لا يجوز المساس برأسمال الشركة خلال فترة حياتها ،غير أنه يحق لمجلس إدارة الشركة عن طريق عقد جمعية عمومية عادية أن يقرر تخفيض رأسمالها وهذا التخفيض قد يكون حقيقياً يعقبه وفاء للمساهمين بأموالهم، وقد يكون شكلياً لا يعقبه وفاء بهذه الأموال بل يكون مجرد عملية حسابية.

فالتخفيض الحقيقي يكون حين يتبين للشركة أن رأسمالها زائد عن حاجتها، وأن جزءً منه غير مستثمر ولا يمكنها استثماره ، فتقرر الجمعية العامة غير العادية تخفيض رأس المال بمقدار الجزء الزائد عن حاجتها ،ويكون ذلك إما برد جزء من قيمة الأسهم للمساهمين أو بإعفائهم من الوفاء بالباقي من قيمة أسهمهم، أما التخفيض الشكلي يكون حين يتبين للشركة أن الخسائر استنفذت جزءً من رأسمالها يستحيل عليها تعويضه ، فتقرر الجمعية تخفيض رأس المال حتى يطابق الحقيقة، وحتى تتمكن الشركة فيما بعد من توزيع أرباح على المساهمين، ويُشترط لصحة التخفيض أن لا يؤدى إلى الهبوط برأس المال عن الحد الأدنى المقرر إلا إذا كان التخفيض شكلياً نتيجة خسائر، وهنا يجب الإعلان عن التخفيض رسمياً، ويتم بتخفيض القيمة الاسمية للأسهم، أو بشراء الشركة لأسهمها وإعدامها ،أو بإنقاص عدد أسهمها.

حالة الشركات المتعثرة التي لديها خسائر متراكمة

عندما تخفض شركة (متعثرة لديها خسائر متراكمة) رأسمالها ولم تقرر إعادة أموالاً للمساهمين (تخفيض مع عدم إعادة أموال)، ففي هذه الحالة لن يكون لها تأثيراً عملياً لكن لها تأثيراً نفسياً، وهو أن الشركة تحملت الخسائر السابقة وبالتالي تخفى آثار الماضي الذي خسرت فيه بمشاكله، وهنا التخفيض يصبح إيجابياً على سهم الشركة .

ثالثاً .. حالات زيادة رأس المال

تتم عملية زيادة رأس المال بإصدار أسهم بالقيمة الاسمية للسهم، ويتم تحويل قيمة هذه الأسهم المُصدرة من الاحتياطي وإضافته إلى رأس المال . فمثلاً إذا كان عدد الأسهم لشركة هو مليون سهم، وقيمة السهم الواحد تساوى ١٠٠ جنيه، إذن رأسمال الشركة يساوى ١٠٠ مليون جنيه، ولو كان الاحتياطي يساوى ٢٠ مليون جنيه، فإن حقوق المساهمين تساوى ١٢٠ مليون جنيه (رأس المال + الاحتياطي)، فإذا قررت الشركة زيادة رأس المال بنسبة ١٠٪، فإن عدد الأسهم يكون ١.١٠ مليون سهم، ويصبح رأس المال الجديد ١١٠ مليون جنيه، ويقل الاحتياطي إلى ١٠ مليون جنيه، أي أنه لا تأثير على المحصلة النهائية لأنه عبارة عن انتقال نفس الرصيد من حساب إلى حساب فقط، أي لا يكون هناك أي تأثير على حقوق المساهين، فكل ما حدث هو تقسيم SPLITTING لحقوقهم على عدد أكبر من الأسهم . أي أن .. هذه الزيادة لا تؤثر على سعر السهم، ولا تعنى توسع في نشاط الشركة أو زيادة أرباح، كل ما في هذا الأمر أنه يؤدى إلى تنشيط حركة تداول السهم، لأن قيمته تصبح أقل بنفس نسبة الزيادة في عدد الأسهم، وتجد أن هناك نوعية من المضاربين بالسوق يستغلون عدم معرفة المستثمرين بقواعد التحليل الأساسي، وأن هذا الخبر من المفروض عدم تأثيره مالياً على السهم، ويبدءون في الشراء ليغروا ورائهم الأفراد بالشراء ،مما يدفع بالسعر إلى الارتفاع، ثم يبدءون بالبيع وجني الأرباح، ويظل "محبوساً" في السهم من لم يفهم ما وراء الخبر، لأن السعر يهبط إلى ما كان عليه بعد خروجهم، ويتم حساب السعر الجديد بعد التوزيع بضرب سعر السهم في السوق قبل التوزيع في عدد الأسهم قبل التوزيع ثم يقسم الناتج على عدد الأسهم بعد التوزيع .

رابعاً .. أخبار متنوعة أخرى

هناك العديد من الحالات تم عرضها تفصيلياً بالفصل السابع الخاص بمواقف وأسئلة "البورصجية" بالجزء الرابع من الكتاب .

الجزء الثالث

التحليل الفني

ازداد الاهتمام بالتحليل الفني كثيراً في الآونة الأخيرة، وأصبح الكثير من الأفراد يلجئون إليه كبداية الطريق إلى عالم البورصة، وبالرغم من وجود دراسات عديدة ونظريات وقواعد عامة له يمكن تطبيقها، إلا أن هناك جدلاً في أسواق الأوراق المالية حول ما إذا كان هذا النوع من التحليل يُصنف كعلم أم لا، فالعديد من الأبحاث والدراسات اعتبرته فناً أكثر من كونه علماً. وسوف نرى بدراستنا للتحليل الفني في هذا الجزء أنه يعتمد على دراسة وتحليل سيكولوجية البشر وتصرفاتهم داخل الأسواق المالية وقراراتهم بالبيع أو بالشراء وكل ما فعلوه في الماضي، للاستفادة من هذه الدراسة في التنبؤ بما سيكون عليه الوضع في المستقبل، وهذا الأساس من الصعب الاعتماد عليه كعلم من العلوم الدقيقة، وإنما يتم اعتباره فناً ومهارةً. إلا أنه ورغم وجود هذا الجدال الدائر حوله، فقد أصبح واقعاً ملموساً لا يمكن تجاهله، وله وجود وأهمية قصوى جعلته لا يمكن الاستغناء عنه لكل من يستثمر أمواله في البورصة، أو لمن يريد أن يدخل عالم البورصة. و إذا كنا في الجزء السابق قد تعرفنا على أبجديات التحليل الأساسي، وعرفنا منه كيف نختار السهم ونُقّيمه مالياً قبل قرار الاستثمار في شركة ما، ونصنع قائمة لأنفسنا بها عدد من الشركات المرشحة للاستثمار فيها ونختار أفضلها، ونحدد القيمة الحقيقية للسهم التي نشتري عندها، فإن التحليل الفني هنا هو الذي سيقودنا إلى اختيار التوقيت المناسب للدخول في هذا السهم، وما هو سعر الشراء المناسب لما سيكون عليه وضع السهم، وما هو سعر البيع المناسب وفقاً لمؤشرات ونماذج فنية تم الاتفاق عليها في عالم البورصة، فهو يساعدنا في اتخاذ قرار أقرب ما يكون إلى الصواب، وسيكون هو البوابة الحقيقية للدخول الآمن إلى عالم البورصة. و كما يقال دائماً أنه "من الخطأ السباحة عكس التيار"، فالتحليل الفني هو الذي يوجه المضارب والمستثمر إلى كيفية السباحة مع التيار، ويعلّمه أنه يجب أن يتحرك قبل الناس سواء عند الشراء أو البيع، ويعلّمه اختيار التوقيت الصحيح للدخول والخروج من السوق باحترافية كبيرة. وتحضرني هنا جملة جميلة قرأتها للعالم "إسحاق نيوتن" (١٦٤٢- ١٧٢٧م)، وهو رياضي وفيزيائي إنجليزي، ويعتبر أحد عباقرة العلماء في تاريخ البشرية، حيث أسس علم "الديناميك" ووضع قوانينه، وتوصل إلى قانون الجاذبية الأرضية، في عام ١٧٢٠م خسر هذا العالم ألف جنيه إسترليني (و هو مبلغ ضخم في ذلك الوقت) بعد انهيار أسهم شركة "ساوث سيتي" في البورصة، فقال جملته المشهورة وهو في قمة الحسرة: «إنني قادر على حساب حركة الأجرام السماوية، ولكنني عاجز عن حساب جنون الناس»،

ولذا فإن حساب هذا الجنون الذي أدى إلى خسارة العالم الكبير "نيوتن" يعتبر ذو أهمية كبيرة في سوق الأوراق المالية، فهو الدراسة التي يقوم عليها التحليل الفني، فمشاعر الخوف والطمع التي تسيطر على سلوك الأفراد، واختلاف ردود أفعالهم التي تنعكس على سلوكهم في السوق، وتحرك السهم صعوداً وهبوطاً، هي من العوامل التي يجب التركيز عليها للتنبؤ بما سيحدث في السوق، حيث تختلف ردود أفعال المتداولين في سوق الأسهم على حسب مواقعهم داخل أو خارج هذه السوق، فوجودهم داخل السوق قد يثير لديهم الكثير من الخوف، هل تهبط بهم السوق، هل يبيعون، هل يخرجون، وبقائهم خارج السوق يجعل الطمع يتملكهم مع تزايد الأمل بنزول السوق حتى يتمكنوا من الشراء مجدداً.

وقد نجد هناك بعضاً ممن تملكتهم السوق وتملكتهم أسهمهم يحبون السهم، وتسيطر عليهم مشاعر الحب وعدم التنازل عنه مهما حدث له من هبوط، فتؤثر العاطفة على العقل، وهناك من يندمجون مع باقي الأفراد المتعاملين معهم في السوق ويفقدون جزءً كبيراً من عقلانيتهم، ويسيطر عليهم سلوك الجماعة، فيزداد التأثير العاطفي لردود الأفعال لتصبح جماعية، فيتحرك الجميع على شكل قطيع، ولهذا كان اهتمام التحليل الفني بدراسة سيكولوجية هؤلاء الأفراد ليحدد لنا ما هو سلوك القطيع الذي يجعلنا نسير دون عقلانية، وكيف نتصرف مع هذا التيار الجارف، وكيف يمكن الاستفادة من هذه الظاهرة. ويهمني هنا أن أقول أنه لا يوجد من يستطيع دائماً وطوال الوقت "الشراء بأقل سعر والبيع بأعلى سعر"، ولكن كل ما هو مطلوب من التحليل الفني أن يساعدنا في الشراء بأفضل سعر ممكن، والبيع أيضاً بسعر جيد يتناسب مع المخاطرة المحسوبة المقرونة بالقراءة الصحيحة لشارت السهم.

هذا الجزء هدفه الأساسي "ليس أن تكون محللاً فنياً"، ولكن الهدف منه هو أن أقدم لك بعض "أساسيات التحليل الفني والأدوات التي يمكنك استخدامها" لتُكَّون رؤيتك التحليلية الخاصة بالسوق، والتي بناءً عليها يمكنك أن تأخذ قرارك بنفسك دون الاعتماد على الآخرين، وتُحسن من أدائك في السوق إذا كنت داخل عالم البورصة، وأقدم لك آليات جديدة تمكّنك من انتهاز الفرص المتاحة بأسلوب احترافي متقدم، وسأعرض في هذا الباب تعريف التحليل الفني، والفلسفة التي قام عليها، ومميزاته وعيوبه. وأنواع الشارتات المختلفة، والاتجاهات. الشموع اليابانية، وكيفية استخدامها. مستويات الدعم والمقاومة. - المؤشرات الفنية المختلفة، والنماذج الفنية المختلفة، ونظريات التحليل الفني.

الباب الأول

مدخل للتحليل الفني

الفصل الأول

تعريف التحليل الفني

تعددت الدراسات حول تعريف التحليل الفني لدى جميع المهتمين بالبورصة، وبين المحللين الفنيين في أسواق الأوراق المالية، ورغم تعدد هذه التعريفات إلا أنها اتفقت بصفة عامة على تعريف شبه جامع لما يعنيه التحليل الفني. وهذا التعريف ببساطة هو.."دراسة حركة السوق والأسعار من خلال الرسوم والأشكال البيانية Charts في الماضي، بهدف التنبؤ بما سيكون عليه اتجاه الأسعار في المستقبل".وبالتالي فهو حاول أن يفسر لنا العلاقة بين السعر والزمن من خلال دراسة تاريخ السعر وحركته، أي أنه يعتمد على معرفة ما هو السعر الحالي، وما هو تاريخ حركة السعر، ثم يقوم برسم هذه العلاقة بيانياً، ويستنتج منها مؤشرات فنية لها دلالات معينة على الشارت توضح سلوك السهم، فنجد أن منها ما يشير إلى الدخول ويقول لك: «أدخل ولا تتردد فإن هذا هو وقت الشراء»، ومنها ما يشير إليك قائلاً: «لا تتسرع وانتظر Wait & See»، ومنها ما يقول لك: «بع الآن هذا وقت الربح»، ومؤشر آخر يحذرك صارخاً: «بع الآن حتى لا تخسر فهذه نقطة وقف الخسارة لك»، وغيره من الأنواع المختلفة التي سنقوم بعرضها تفصيلياً بالإضافة إلى دور التحليل الفني الهام في استنباط العديد من الأشكال والنماذج التي يتابعها المحللون الفنيون سنوات وسنوات، والتي عندما تتكرر عبر تاريخ حياة السهم تعطيهم نتائج متماثلة محددة يتم استخدامها في التنبؤ باتجاهات الأسعار المستقبلية، وهذا من أهم أهداف التحليل الفني.

وجدير بالذكر أن ننوه هنا على أشهر التعريفات لكبار المستثمرين والمحللين في العالم؛ المستثمر والمحلل العالمي چون ميرفي John Murphy، حيث عرَّف التحليل الفني على أنه "دراسة حركة

السوق من خلال استخدام الرسوم البيانية (الشارتات)، من أجل توقع الاتجاه المستقبلي للأسعار"، ومن أحدث التعريفات المتداولة لتعريف التحليل الفني أنه يعتبر "دراسة نفسية لسلوك جماعة المتداولين".

نشأة التحليل الفني

يقول اليابانيون أن التحليل الفني بدأ في أواخر القرن السابع عشر، ولكن الإنجليز يرون أنه بدأ لديهم في بداية القرن السابع عشر مع محاولات وضع أسعار أوراق "اللوتارية"، أما الأمريكان فيقولون أنه بدأ على يد شخص يدعى "تشارلز هنري داو Charles H. Dow" جاء إلى الولايات المتحدة في أواخر القرن التاسع عشر، وعمل كصحفي لدى شركة إنجليزية للنشر، وأنشأ "داو" صحيفة "وول ستريت The Wall Street Journal" في وقت كان يعاني فيه الشعب الأمريكي من آثار الحرب الأهلية وقد بدأ يبحث عن سبل الراحة والسعادة في أغلب التخصصات، وكانت الولايات المتحدة في ذلك الوقت تشهد أكبر هجرة في التاريخ، من شرق البلاد إلى غربها، وكان ذلك عن طريق السكك الحديدية، وهنا كتب "داو" عن التمويل في الولايات المتحدة، حيث لاحظ أن شركات النقل هي الشركات الأكثر ربحاً في ذلك الوقت، وكانت نظريته بسيطة تقوم على أساس أن المشتري يقوم بالشراء على أساس توقعات متفائلة، أما البائع فيقوم بالبيع على أساس توقعات سيئة لاتجاه السهم، وقد كان يكتب في عمود بالصحيفة بعنوان ملاحظات، سجل فيه نقطة هامة؛ وهي أن الشركات ترفض الإفصاح عن معلومات عن أداءها، حيث أنها لم تكن ملزمة بهذا في ذلك الوقت، فبدأ يجتهد ويربط بين سعر سهم الشركة وأداءها بوجه عام، وبتعميم الفكرة اعتقد "داو" أن مقياس نجاح الاقتصاد مرتبط بأداء الصناعات الكبرى، ومن هنا أنشأ "داو" أول متوسط لـ "داو جونز Dow Jones" (المتوسط الصناعي لداو جونز). إذن يمكننا القول أن جذور التحليل الفني ترجع إلى "داو"، وإلى نظريته "نظرية داو Dow Theory" التي ظهرت منذ عام ١٩٠٠م، ولكن هذه النظرية لم تخرج إلى النور كنظرية متكاملة بالشكل الموجود حالياً بكتب التحليل الفني، وإنما كانت عبارة عن مجموعة كتابات ومقالات للسيد "داو" مؤسس شركة "داو جونز" مع شريكه "إدوارد جونز"، والتي وضح فيها جميع أفكاره الخاصة بسلوك سوق الأسهم، ومع بداية القرن العشرين تم تنقيحها من قِبل "وليام هاملتون وروبرت ريا Hamilton (١٩٢٢) & Rhea (١٩٣٢)"،

وأصبح العديد من الأفكار والتعليقات التي ظهرت من قِبل "داو" و"هاملتون" من بديهيات "وول ستريت"، وتعتبر نظرية "داو" حتى اليوم هي حجر الأساس لدراسة التحليل الفني، وما زالت المكوّنات الأساسية لها كما هي صحيحة، وستعرض لها تفصيلياً في فصل خاص بالكتاب، ولكننا هنا (لأغراض الشرح والتسلسل المنطقي فقط) ننوه إلى ما قامت عليه هذه النظرية سريعاً. بصفة عامة تقوم نظرية "داو" على عدة افتراضات أساسية، أهمها أن السعر هو الأساس والعامل الهام الذي يؤثر على حركة السوق، كما أن التغيرات في سعر إغلاق السهم لكل يوم هو العامل الهام الذي يؤثر على قرارات وعواطف المتداولين في السوق، سواء المتداولين الحاليين أو المحتملين، أي أنه بهذا تجاهل العوامل الأخرى المتعارف عليها والتي يمكن أن تؤثر على علاقة العرض بالطلب، وصنفت النظرية اتجاهات السوق إلى ثلاثة اتجاهات، صاعد وهابط ومتذبذب، واعتبر "داو" أن حجم التداول Volume (أو الفوليوم كما سنستخدمه دائماً في سياق التحليل) هو عامل ثانوي، إلا أنه عامل هام لتأكيد اتجاه السعر، ويؤمن "داو" أيضاً بأن قوانين الفعل ورد الفعل تنطبق على السوق تماماً كما هي مُنطبقة طبيعياً في أمور الحياة المادية، ونجد أن هناك كثيراً ممن يعتقدون أن هذا الوقت مختلف عما كان الوضع عليه وقت ظهور نظرية "داو"، ولذا فإنهم يقولون أن الاعتماد على فروضها قد لا يصل بهم إلى نتائج إيجابية، ولكن في المقابل فإن كثيراً ممن قرءوا نظرية "داو" يرون أنّ سوق الأسهم المالية تتصرّف الآن وفي هذه الأوقات كما فعلت قبل أكثر من مائة عام تقريباً، وتشهد على ذلك تطورات الأسواق المالية في فترات ركودها أو ازدهارها خلال السنوات الماضية أو الحالية التي نمر بها، والتي توضح لنا مدى انطباق النظرية من الناحية العامة، فنظرية "داو" لا تخاطب فقط التحليل الفني وسعر السهم، ولكن أيضاً فلسفة سوق.

أساليب التحليل الفني

لدينا نوعان من الأساليب في التحليل الفني؛ الأسلوب الأول هو "التحليل الفني من الأعلى إلى الأسفل Top - Down Approach"، والثاني هو "التحليل الفني من الأسفل إلى الأعلى Down - Top Approach"، وما يُستخدم كثيراً في الدراسات هو أسلوب "التحليل الفني من الأعلى إلى الأسفل"، بنفس الطريقة المستُخدمة في التحليل المالي مع اختلاف عناصر التحليل.

ويتفق أسلوبيّ التحليل الفني في مكونات العناصر التي يستخدمها كلاً منهما لإجراء التحليل، بينما يختلفان في ترتيبهما لهذه العناصر، حيث يبدأ أسلوب التحليل من أعلى إلى أسفل (الشائع) بتحليل مؤشر السوق، بينما ينتهي به التحليل من أسفل إلى أعلى، وتنحصر هذه العناصر فيما يلي المؤشر العام للسوق (الصورة الكبرى). وتحليل مؤشر القطاع لتحديد أقوى وأضعف القطاعات ضمن المؤشر العام. وتحليل السهم لتحديد أفضل الأسهم أداءً ضمن القطاع.

ويتميز أسلوب التحليل الشائع استخداماً (من أعلى إلى أسفل) بنظرته الشمولية للسوق، والتي تجعلك ترى الصورة بطريقة أوضح، وتمكنك من رصد أية تغيرات تحدث وتستخدمها في التوقع بما سيحدث بصورة أقرب ما تكون إلى الصواب، ونجد أن أهم ما يميز التحليل الفني بصفة عامة هو أن أدوات التحليل واحدة، سواء على المؤشر العام أو القطاع أو الشركة التي تنوي الاستثمار فيها، فكما قلنا فهو يعتمد على الرسوم البيانية Charts، وهذه الرسوم واحدة بما يحكمها من مؤشرات أو ما تتضمنه من نماذج فنية، فلا يهم إذا كانت المدة يوم أو أسبوع أو سنة أو سنتان أو عشرة، ولا يهم إذا كانت هذه الرسومات البيانية لسهم معين أو لقطاع أو للمؤشر العام للسوق، ففي كل جزء من أجزاء هذا التحليل (تحليل المؤشر العام أو مؤشر القطاع أو مؤشر السهم) يحلل المستثمر الرسوم البيانية بنفس الأسلوب وعلى نفس الإطارات الزمنية لفترات طويلة أو فترات قصيرة حتى يجد الإشارات التي تطابق معايير ومؤشرات معينة يبني عليها توقعاته. و سوف نتعرض لكل هذا بالتفصيل في الفصول القادمة،

أهداف التحليل الفني

يحلل التحليل الفني الحالة النفسية للمضاربين التي تدفعهم إلى اتخاذ قرارات البيع أو قرارات الشراء. أي يحاول تحديد اتجاه وردود أفعال المستثمرين والمضاربين نحو السهم، ولتحديد هذا الاتجاه نستخدم ما يسمى بالمؤشرات Indicators، والتي تشير إلى ما سيؤول إليه حال السهم في الفترة القادمة، ولا يهتم عموماً بأداء الشركة أو أرباحها كما يهتم بها التحليل الأساسي ولكنه يهتم بتحديد الوقت الملائم لشراء وبيع سهم هذه الشركة، من خلال دراسة التغيرات في سعر السهم خلال فترة ماضية، على أمل اكتشاف نماذج لتلك التغيرات تسمح بإمكانية التنبؤ بحركة سعر السهم في المستقبل.

الفصل الثاني
فلسفة التحليل الفني

أهمية دراسة هذا الفصل تكمن في أنها تجعلنا نعرف الإجابة عن أسئلة عديدة حول لماذا نلجأ للتحليل الفني، وما هي الفلسفة التي قامت عليها أساسيات التحليل الفني، فنجد أن جميع كتب التحليل الفني قد أرست له ثلاث قواعد أساسية، وهي أن حركة السوق تحسم كل شيء، اتجاهات حركة السعر، التاريخ يعيد نفسه. وسنتكلم عن كل واحدة منهم تفصيلياً فيما يلي..

(١) حركة السوق تحسم كل شيء
Market Action Discounts Everything

تُعتبر هذه الجملة من أهم القواعد في البورصة لأنها تضع حجر الأساس للتحليل الفني، وتتمثل في التركيز على متابعة حركة السوق، حيث نجد أنه من المتفق عليه اقتصادياً أن سعر أي سهم يتحدد بتفاعل قوى الطلب والعرض، وهذه القوى تتأثر بعامل أو بمجموعة عوامل موجودة بالسوق، سواء كان هذا العامل نتيجة دراسة مالية أو فنية؛ أو نتيجة أخبار أو شائعات؛ أو عامل اقتصادي أو سياسي أو نفسي؛ أو غير ذلك، وكثير من هذه العوامل يمكن رؤيتها على الشارت حتى قبل أن تُعلن على العامة، فالأخبار عادةً ما تأتي متأخرة عن حركة الأسعار، وهذا من الواقع العملي، حيث يمكننا أن نرى أثناء جلسة التداول أن الأسعار فجأة ودون مقدمات قد تحركت لأعلى بسرعة وأخذت اتجاهاً تصاعدياً دون توقف، فنستنتج من ذلك فوراً أن أخبار السهم التي لا زالت في الكواليس ولم تعلن هي أخبار جيدة (والعكس صحيح)، وأن "النُخبة" قد وصل لها الخبر كالعادة أولاً، وبالتالي هذا هو سبب اتجاه السهم على الشارت الفني إلى أعلى أو العكس، فكما يقال فإن الأسعار قائدة للأساسيات Prices are Leading Fundamentals، ومن

هنا تأتي قيمة هذه العبارة "حركة السوق تعكس كل شيء"، وتصبح دراسة حركة الأسعار هي الهدف الأساسي للتحليل الفني، ومراقبة السوق عن قرب هي التي ستؤدي بنا إلى التوقع بما سيكون عليه اتجاه السهم في المستقبل، ونجد أن الرسوم البيانية لا تقوم بالتأثير على السوق، سواء كان نزولاً (Bear) أو ارتفاعاً (Bull)، وإنما هي تعكس حالة السوق، ويمكننا باستخدام المؤشرات الفنية توقع الحركة المستقبلية للأسهم بالسوق، وهل ستتوجه ارتفاعاً أو هبوطاً. كقاعدة عامة فإن "التحليل الفني يهتم بدراسة السعر فقط"، وهو لا يهتم بالأسباب التي أدت إلى تحرك الأسعار، فغالباً عندما تُظهر لنا السوق بداية اتجاه سعري، أو نرى نقطة تحول حرجة، فإنه يكون من الصعب على أي شخص تبرير سلوك السوق بشكل دقيق في المرحلة التي حدث فيها تغير الاتجاه حيث نجد أن اتجاه السوق حينها يتجاهل جميع الجوانب بما فيها العناصر الأساسية، ولكن يمكننا القول أيضاً أنه بما أن جميع ما يؤثر في السوق سوف ينعكس على السعر إذن فدراسة سلوك السعر هو كل ما نحتاج إليه، ثم نستخدم الأدوات الفنية للمساعدة في عملية دراسة سلوك السوق، والتركيز على معرفة الاتجاه المستقبلي لسعر السهم والاستمرار مع هذا الاتجاه المتوقع.

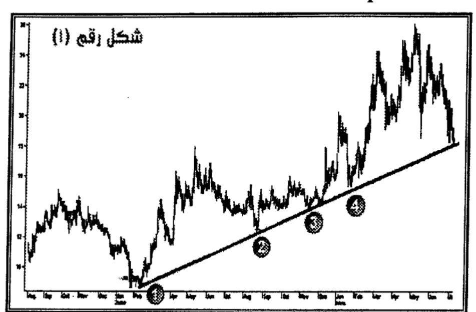
(٢) الأسعار تسير في إتجاهات
Prices Move in Trends

مفهوم الاتجاه Trend من أهم المفاهيم الأساسية في التحليل الفني ، فالأسعار دائماً ما تتحرك في اتجاهات Trends تتحدد بواسطة الميول المتغيرة للمستثمرين تجاه العوامل المختلفة التي تؤثر على الأسعار؛ سواء عوامل اقتصادية أو نقدية أو سياسية أو نفسية، وذلك بهدف التعرف على التغيرات في هذه الاتجاهات في مرحلة مبكرة، والاحتفاظ بوضع استثماري معين لحين ظهور بوادر تغير في تلك الاتجاهات، وهذه النتيجة الطبيعية مشتقة من قانون "نيوتن" الأول للحركة، وبطريقة أخرى يمكننا وصف هذه القاعدة بقولنا أن الاتجاه سيستمر قائماً لفترة طويلة من الزمن حتى تظهر إشارات لعكس الاتجاه، وبالتالي فإن هدف التحليل الفني هو تحديد الاتجاه الذي يتجه إليه سعر السهم في مراحله الأولى، لأن هذا التحديد المبكر للاتجاه هو الذي سيساعدنا على المتاجرة في هذا الاتجاه، بمعنى أنه إذا كان الاتجاه سوف يبدأ في الصعود،فهدفنا يكون الشراء للدخول في هذه الموجة الصاعدة والتفاعل معها حتى نصل إلى مرحلة جني الأرباح والخروج، والعكس صحيح .

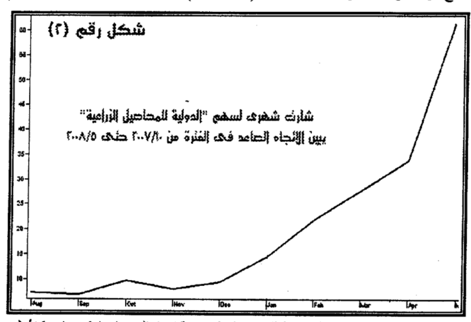
الأنواع الأساسية للاتجاهات

هناك ثلاثة أنواع رئيسية للاتجاه؛ الأول عندما يتجه السهم لأعلى، ويسمى اتجاه صعودي Up Trend، والثاني عندما يتجه السهم لأسفل، ويسمى اتجاه هبوطي Down Trend، والثالث عندما يسير السهم في مسار أفقي، ويسمى اتجاه عرضي Sideways Trend، وسيتم شرحها تفصيلياً.

الاتجاه الصاعد Up Trend:

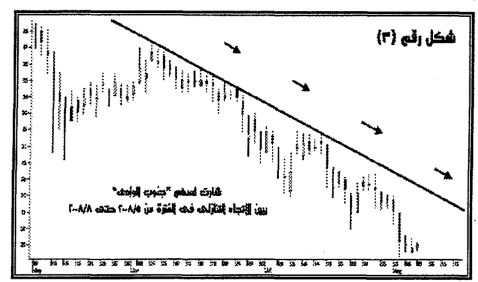


يتضح من الشارت أنه بتوصيل نقاط القيعان (١، ٢، ٣، ٤) نحصل على خط اتجاه صاعد للسهم



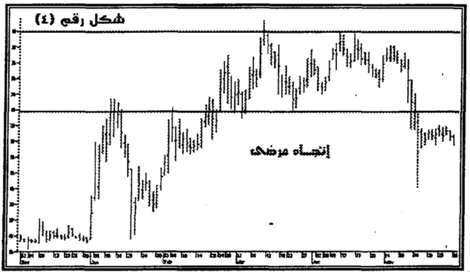
يتضح من شارت سهم الشركة الدولية للمحاصيل الزراعية اتجاه السهم اتجاها تصاعديا لأعلى.

الاتجاه الهابط Down Trend:



يتضح من شارت سهم جنوب الوادي للأسمنت أنه في خلال الفترة محل الدراسة كان اتجاه السهم اتجاهاً تنازلياً (هابطا)، حيث هبط من قمة إلى قمة أقل منها مكوناً هذا الترند الهابط.

الاتجاه العرضي Sideways Trend:



يتضح منن شارت سهم الزيوت المستخلصة أن السهم يتحرك صاعداً ثم غير اتجاهه مصطدما بالخط الأفقي الأول وهبط، ثم ارتد وعاود الصعود كان السهم يتحرك في اتجاه عرضي متذبذباً بين الخطين المتوازيين اللذين يحددان قمم وقيعان للسهم قبل أن يغير اتجاهه

(٣) التاريخ يعيد نفسه
History Repeats Itself

هذه الجملة من المفاتيح الهامة للدخول في التحليل الفني، فنحن نعلم أن توقع المستقبل مبني على معرفة الماضي، والماضي كان نتاج لسيكولوجية وطبيعة البشر المتعاملين في السوق، والطبيعة البشرية هذه

تظل ثابتة نسبياً، وتميل إلى التفاعل مع المواقف المماثلة بطرق ثابتة، ولذا دائماً يقال: "التاريخ يعيد نفسه"، وهذه العبارة كثيرة التداول في نواحي شتى من الحياة، بل إن هناك من قال: "الحاضر ما هو إلا الماضي، ولكنه أتى من بوابة أخرى". وقد تمت دراسة أنماط الرسوم البيانية للعديد من الأسهم لما يزيد عن مائة عام، وتمت دراسة طبيعة نقاط تحول السوق السابقة من صاعدة إلى هابطة أو العكس، ووُجد أن الطريقة التي يتكرر بها العديد من التصرفات والأنماط تؤدي لكشف بعض السمات والخصائص، والتي يمكن أن تساعد في التعرف على النقاط الهامة التي تمثل (High) أعلى الارتفاعات، وتلك التي تمثل (Low) أقصى هبوط للسوق، وأفرز لنا هذا أشكال بيانية ونماذج محددة Charts Patterns، هذه الأشكال أو النماذج يترتب عليها نتائج معينة، ونجاح هذه النماذج على الشارت يجعلنا نظن أن التاريخ يعيد نفسه، وأن حركة السعر ستسير في نفس اتجاه الحركة كل مرة بعد تكّون نفس الشكل بنجاح، فبسبب نجاح هذه الأشكال في الماضي؛ فإننا نتوقع نجاحها في المستقبل. أي أن التحليل الفني مبني على افتراض أن الناس سيستمرون في اتخاذ نفس السلوك أو ردود الأفعال، وارتكاب نفس الأخطاء التي فعلوها في الماضي، وتحليل حركة السوق في الماضي هو تحليل لحالة العرض والطلب، وتحليل للحالة النفسية للسوق، وبالتالي يمَكننا هذا من التنبؤ بما سيكون عليه الوضع، لأن سيكولوجية الأفراد ببساطة شديدة لن تتغير، وبالتالي سيعيد التاريخ نفسه، ولأن الطبيعة الإنسانية معقدة للغاية ولا تتكرر أبداً في ترتيب أو سياق مماثل، فإن أسواق الأوراق المالية التي تعتمد على هذه الطبيعة وتعتبر انعكاسا لها لا تكرر فعلها بالضبط وبنفس دقة النتائج، أي أن التطابق التام من الصعب الحصول عليه تماماً، ولكن تكرار الخصائص والسيناريوهات المتماثلة يُعتبر كافٍ للسماح لنا أثناء متابعتنا للشارت أن نكتشف المحطات الهامة، ونقاط التغير الرئيسية التي سيسلكها السهم، ونضع إستراتيجيتنا في التداول على أساس ما يقوله لنا الشارت، مع محاولة اكتشاف أدوات متعددة من الوسائل المعاونة للتعرف على هذه النقاط، وإتباع قواعد فنية متعددة للمتاجرة من خلال ملاحظة تحركات الأسعار الماضية للسوق، وهناك المخرجات والدروس الكثيرة التي أوضحها لنا التحليل الفني من خلال دراسة سيكولوجية الأفراد، وأعطاها لنا خلال تطبيقات عديدة على جميع أسواق العالم وليس على سوقنا فقط، فعلينا الاستفادة القصوى منها، وعدم نسيانها ونحن في خضم تداولنا اليومي بالبورصة؛ حتى لا نتوه في هذا العالم ونفقد أهدافنا المنشودة منه، ومن الأمثلة الجيدة التي نسوقها

لتوضيح هذه القاعدة ما يلي.. لا يتغير أبداً سلوك الأفراد في جميع الأسواق عندما يرتفع المؤشر العام للسوق ارتفاعاً كبيراً، فهو نفس السلوك، حيث نجد أنه عند وصول هذا المؤشر إلى قمته أو عند الوصول إلى نهايته بعد اتجاه تصاعدي مستمر واضح، فإن سلوك المتعاملين في السوق يكون متماثل ومتشابه إلى درجة كبيرة، ودائماً ما يكون خطأ، فعند وصول المؤشر إلى قمته قرب نهايته يكون سلوك المتعاملين مخالف تماماً وغير متوقع للسلوك القادم له The Crowed is Always Wrong During Major Market Reversal، ومن ذلك علامات كما يلي..

- التفاؤل الشديد Extreme Optimism طوال استمرار الصعود، وتبدأ مظاهر الاحتفال بأمجاد البورصة، وتتجدد الأحلام في أنها الطريق لصناعة الملايين.ثم يبدأ الجميع بالحديث عن البورصة New Era Talks، بدايةً من الأطفال إلى الشيوخ، ومن حارس العقار وسائق التاكسي إلى رجل الأعمال، ومن يعمل ومن هو بالمعاش، والسيدات في جميع أماكن تجمعهن. وتبدأ مرحلة جديدة تتبنى فيها وسائل الإعلام حملة التهليل Spread of Stories in Media بأمجاد البورصة، فنجد حملات الجرائد والمجلات عن البورصة، وحتى في أفلام السينما والمسلسلات نجد أبطالها يعملون بالبورصة. وننتقل من مرحلة انتشار هذه القصص إلى مرحلة المبالغة في تقييم الوضع الحالي للسوق، خصوصاً من قِبل بعض الشركات المتخصصة في إعداد التقارير الخاصة بالبورصة، وبعض الأشخاص المحترفين أو من هم في محل ثقة Much Higher Evaluations from Professionals. ويبدأ تيار جديد في الظهور بين المتعاملين في سوق البورصة ببيع أملاكهم وأخذ القروض البنكية Properties are being Sold for the Sake Investing للدخول في سوق الأسهم واللحاق بالركب. هذا المشهد ستراه كثيراً في عالم البورصة، يتكرر دوماً وبنفس السيناريو ونفس التسلسل.. ثم ماذا؟ الواقع الذي يحدث أيضاً ويتكرر دائماً أن المرحلة التالية تكون مخالفة تماماً لما يحدث بالبورصة، حيث نجد المؤشر يهبط، فكل ما حدث كان عبارة عن إشارات الخروج من السوق، وبيع لجني الأرباح، ونهاية دورة كما ستتعرف على ذلك بالتفصيل، ولكن تلك طبيعة البشر، تتكرر بنفس النمط، وتتكرر معها نفس النتائج.

ألم أقل لك أن التاريخ دائماً يعيد نفسه!!

الفصل الثالث
نقاط القوة ونقاط الضعف
في التحليل الفني

تعتبر دراسة التحليل الفني ضرورة أساسية لكي نعرف كيف تتحرك السوق، وكما يتسم التحليل الفني بعدد من المزايا فإن له أيضاً عدد من العيوب التي علينا الإطلاع عليها:

أولاً.. نقاط القوة : Strengths of Technical Analysis

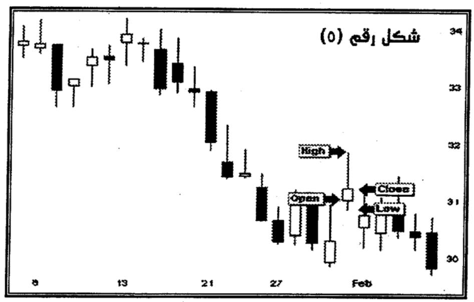
- **التركيز على السعر Focus on Price**

يعتبر التحليل الفني أن "حركة السوق تحسم كل شيء"، وبالتالي فهو دائم التركيز على حركة السعر، لأنها دائماً ما تسبق التطور الأساسي للسهم، وفي الواقع العملي نجد أنه عادةً ما يُنظر لسوق الأسهم على أنها مؤشر قائد للاقتصاد Leading Indicator، تسبق مؤشراتها الوضع الفعلي له، ولمراقبة السوق عن قرب يبدو أن التركيز على حركة الأسعار يُعتبر أمراً منطقياً للغاية، لأن التغير كثيراً ما يكون غير ملاحظ بالرغم من أن الأسواق عُرضة لانهيارات قوية لا تحتاج ذكاء لرؤيتها، ولكن عادةً ما يسبقها بعض الإشارات التي قد يلتقطها البعض حينما يشيرون مثلاً لفترة التجميع كدليل صعود متوقع، أو يشيرون لفترة التصريف كدليل هبوط وشيك.. وهكذا.

- **المساعدة في تحديد حركة العرض والطلب واتجاه الأسعار :**

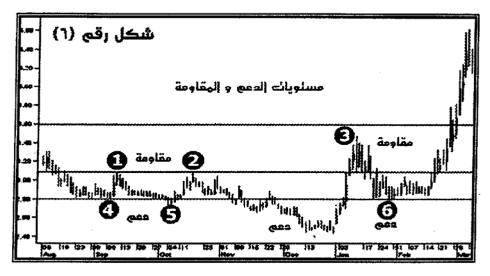
يستخدم المحللون الفنيون عادةً بعض المصطلحات المتفق عليها، مثل سعر الافتتاح (Open)، أعلى سعر (High)، أقل سعر (Low)، سعر الإغلاق (Close)، وذلك عند تحليلهم اتجاه الأسعار لسهم ما،

وهذه الأسعار منفصلة قد لا تعني شيئاً، ولكن تداخلها في علاقة مع بعضها يعكس قوى العرض والطلب على السهم، ويحدد لنا اتجاه الأسعار وفقاً لهذه العلاقة، فالعلاقة الطردية بين الطلب والسعر يمكن قراءتها بسهولة من الشارت، وكذلك العلاقة العكسية بين العرض وسعر السهم.



- **المساعدة في تحديد الدعم والمقاومة**

بتحليل الشارت يمكن أن تتعرف على الدعم والمقاومة وهي تتحدد عادةً بفترات التذبذب التي تتحرك فيها الأسعار ضمن مدى معين لفترات طويلة، فنجدها كلما هبطت لمستوى سعري معين ترتد منه صاعدة لأعلى والعكس صحيح، وهو ما يعني توازن قوى العرض والطلب على ذلك السهم، أما عندما تكسر الأسعار هذا المدى نزولاً أو تخترقه صعوداً، فإن ذلك يشير إلى تغلب إحداهما على الأخرى.



- **تطبيق التحليل الفني في إطارات زمنية مختلفة**

سواء استخدم المحلل التغيرات التي تحدث خلال اليوم الواحد لأغراض التداول اليومي أو على المدى المتوسط، فإنه يتم تطبيق نفس المبادئ في كلتا الحالتين، كما أن التحليل الفني أثبت أيضاً جدواه بجدارة عند تطبيقه في التنبؤ على المدى الطويل.

- **الصورة الواسعة الأفق**

حيث يكون لدى المحلل الفني خلفية ممتازة عن أداء الأسواق، وذلك لقدرته على متابعة حركة جميع الأسواق، وبالإضافة لذلك من الممكن أن تعطي حركة السعر في سوق ما إشارات ذات قيمة للاتجاه المستقبلي، والذي من المتوقع أن تتخذه سوقاً أخرى ويرجع ذلك إلى أن العديد من الأسواق ترتبط بروابط اقتصادية تعكس بعضها البعض على حركة الأسعار في هذه الأسواق.

- **التكيف مع كل الأسواق**

يعتبر تكيف التحليل الفني مع أي وسط من أوساط التداول ومع أي توقيت وحتى إن كان فيه التداول ضعيفاً من أعظم نقاط القوة حيث يمكن تطبيق مبادئ التحليل الفني على أية منطقة من مناطق التداول بأي من أسواق الأسهم، ومتابعة العديد من الأسواق ولكن لا يمكن ذلك لمن يعتمد على التحليل الأساسي.

- **المساعدة في تحديد وقت الدخول**

يمكن استخدام التحليل الفني لتحديد أفضل الأوقات للدخول أو الخروج من السوق، فهو يساعد على تحديد نقاط الدعم والمقاومة والاختراقات لهذه النقاط، ويمكننا القول ببساطة أن اتخاذ قرار البيع يكون عند نقاط المقاومة، وقرار الشراء يكون عند نقاط الدعم، فمعرفتك لتاريخ الأسعار سوف يجعلك تصل إليها، فإذا كنت تعتقد أن مستقبل السهم الذي تفكر بشرائه عظيم ولكن أدائه لم يكن جيداً خلال السنوات الماضية؛ فلابد أن للسوق رأي آخر، أما إذا كان السهم قد ارتفع ارتفاعا ملحوظاً؛ فقد تُدرك أنه سيكون مقبلاً على مرحلة تصحيحية.

- **المرونة الكافية**

يمكن للمحلل الفني التعامل مع السوق في كافة حالاتها وتقلباتها، وذلك حينما تمر الأسواق بفترات من النشاط أو من الركود، أو حينما تتخذ الأسعار اتجاهات معينة، أو حينما لا تكون الاتجاهات

محددة للأسعار، فهو يستطيع بالاعتماد على الرسم البياني أن يستفيد من الطبيعة المتقلبة للأسواق، ولديه قدر كبير من المرونة يستطيع به الحكم على الأسواق مهما كانت حركتها، فلديه حرية الاختيار والمرونة التي لا يتمتع بها المحلل الأساسي الذي ينتمي لمجموعة واحدة فقط، وحتى إن تمكن المحلل الأساسي من تغيير المجموعة التي ينتمي إليها، فإن الوقت الذي يستغرقه يكون أكثر صعوبة من الوقت الذي يستغرقه المحلل الفني .

- **توضيح تاريخ الأسعار المصور**

يعطينا شارت الأسعار معلومات هامة، فهو يُسهل من قراءة التاريخ السابق للأسعار على فترات زمنية معينة، وهو أسهل من قراءة الجداول الرقمية، ومن خلال تلك الصورة التاريخية للأسعار نستطيع أن نحدد الكثير من المعلومات التي تفيدنا في توقع حركة السوق، مثل الكميات التي تم التداول عليها سابقاً، والقوة النسبية لسهم ما، ومدى تذبذبه Volatility الآن وسابقاً، ورد فعل السهم قبل وبعد أحداث سياسية أو أحداث اقتصادية هامة.

ثانياً.. نقاط الضعف : Weakness of Technical Analysis

- **تجاهل القيمة الحقيقية للسهم**

التحليل الفني يقوم على أساس أن التغير في اتجاه أسعار الأسهم يرجع في الأساس إلى تغير العلاقة بين العرض والطلب، وهذا يمكن التعرف عليه من خلال دراسة ما يجري بالسوق، أي أنه يركز على سعر السهم فقط، ولا يهتم بالأسباب المؤثرة عليه، وهو بهذا الأساس يبتعد عن القيمة الحقيقية للسهم، بينما نجد أن التحليل الأساسي يفحص كل العوامل التي تؤثر على السعر لتحديد قيمته الحقيقية، وإذا كانت هذه القيمة أقل من السعر الحالي للسوق فلابد أن يكون البيع هو الوضع المسيطر على هذه السوق، والعكس صحيح.

- **الاعتماد على مدى استجابة الأسعار لتغيرات الطلب والعرض**

هذا هو الاعتراض الأساسي على فلسفة التحليل الفني، فالاعتقاد بأن اتجاه معين في الأسعار يستمر لفترة طويلة من الزمن يقوم على افتراض أن المعلومات الجديدة التي من شأنها أن تُحدث تغيراً في العلاقة

بين العرض والطلب لا تستجيب لها السوق بسرعة، بل تستجيب لها ولكن عبر فترة زمنية طويلة، أما السبب فقد يرجع لوجود فئة من المستثمرين يحصلون على المعلومات بسرعة، ويتخذون على أساسها القرارات الاستثمارية، معنى هذا أن أسعار السوق تبدأ في التغير استجابة لتصرفات هؤلاء المستثمرين آخذة طريقها لبلوغ نقطة توازن جديدة بين العرض والطلب ولكن لم تصلها بعد، فوصولها يستغرق بعض الوقت، فالمعلومات تتسرب أولاً من مدراء الشركات إلى المعارف والأصدقاء ثم إلى الشركات والمؤسسات ذات العلاقة بأسواق المال، ثم المحللين من أصحاب النفوذ، وهكذا تستمر حتى تصل إلى المستثمرين العاديين، وعندما يبدأ وصول معلومات جديدة إلى السوق يمكن أن تؤدي لتغير في السعر فإن أنصار التحليل الفني يعترفون بأن أسعار الأسهم تستجيب للمعلومات الجديدة ولكنهم يقولون بأن هذا التغيير يمكن التعرف عليه من خلال حركة الأسعار فيه، دون الحاجة إلى المجهود الذي يبذل في تحليل المعلومات عن الاقتصاد والشركة، لأنها لن تضيف شيئاً ، وبالتالي لا يشغل نفسه بمعرفة أسباب التحول.

- **إشارات التحليل الفني متأخرة جداً Too Late**

من المآخذ على التحليل الفني أن إشاراته متأخرة جداً، فلا يتحدد اتجاه حركة السهم إلا بعد أن يكون جزءً كبيراً من الحركة قد حدث بالفعل، ولذلك فبعد هذا التحرك الكبير تكون نسبة العائد إلى المخاطرة قد قلت كثيراً، وفقد بالفعل جزءً من الفرصة.

- **رسم واحد.. قراءة مختلفة Open to Interpretation**

أيضاً من عيوب التحليل الفني الشديدة تأثره بانطباع المحلل، فبالرغم من وجود قواعد عامة للتحليل الفني، إلا أنه في كثير من الأحيان لو أعطيت نفس الرسم لاثنين من المحللين الفنيين فقد يقرأ كل واحد منهما الشارت بطريقة مختلفة عن الآخر؛ ويرسم سيناريو مختلف، كلاهما سوف يدعم قراءته بنقاط دعم ونقاط مقاومة منطقية؛ ونقاط اختراق وانكسار أيضاً، وقد يكون هذا مزعجاً ومشتتاً، ولكن كما قلنا فإن التحليل الفني يمكن اعتباره فناً أكثر من كونه عِلماً.

- **التداخل بين النوعين (الفني والأساسي)**

يقوم معظم المتعاملين في البورصة بتصنيف أنفسهم إلى محللين فنيين ومحللين أساسيين، وفي الواقع هناك تداخل بين النوعين، ويظهر ذلك من كون المحللين الأساسيين لديهم معرفة عملية بالقواعد

الأساسية الخاصة بتحليل الرسم البياني، وفي الوقت ذاته يمتلك المحللون الفنيون معرفة عابرة بالتحليلات الأساسية. وتكمن المشكلة في تضاد التحليلات الأساسية والرسوم البيانية مع بعضها البعض، كما أن التحليل الأساسي لا يمكنه عادةً توضيح ما تفعله السوق في بداية حركاتها الهامة، وتعتبر هذه هي الأوقات الحرجة للاتجاه، والتي يظهر خلالها الاختلاف بين التحليلين، وعلى الرغم من أنهما يتفقان مرة أخرى على نفس النقطة، إلا أن الوقت يصبح حينها متأخراً جداً لكي يتصرف فيه المتداول التصرف المناسب لحركة السوق. ويفسر ذلك على أساس أن سعر السوق يرشد التحليلات الأساسية، وعلى الرغم من توفر التحليلات الأساسية المعروفة فعلياً في السوق، إلا أن ردود أفعال الأسعار قد لا ترجع إلى تلك التحليلات الأساسية غير المعروفة، والدليل على ذلك أن معظم الأحداث المثيرة في الأسواق على مدار التاريخ كانت قد بدأت في وقت لم يكن فيه تغير ملحوظ في التحليلات الأساسية، وفي الوقت الذي تصبح فيه هذه التغيرات معروفة يكون الاتجاه الجديد جارٍ في مجراه، وبعد فترة ينمي المحلل الفني الثقة المتزايدة في قدرته على قراءة الرسوم البيانية، ويبدأ في الاستمتاع بكونه ضمن الأقلية التي تعلم أسباب حركة السوق، والتي تصبح شائعة بالسوق في نهاية الأمر. ولذلك فإن كل ما في الأمر هو أن المحلل الفني لا تكون لديه الرغبة في انتظار تلك المعلومات الإضافية، ويرون أنه إذا كان على المتداول اختيار طريقة واحدة فقط من الطريقتين سيكون الاختيار المنطقي هو التحليل الفني، وذلك لأنه يتضمن الأساسي، بالإضافة إلى أنه إذا كانت التحليلات الأساسية تنعكس في السعر فلن تكون هناك ضرورة لدراسة هذه التحليلات الأساسية، كما تصبح قراءة الرسم البياني نموذجاً مختصراً من التحليل الأساسي، ولا يمكن أن يكون العكس صحيحاً، ولذلك يمكن الاقتصار على استخدام التحليل الفني، في الوقت الذي لا يمكن الاعتماد على الأساسي وحده بدون أخذ جانب التحليل الفني في السوق بعين الاعتبار.

- **الحالات لا تتشابه**

هذا النقد مبني على افتراض مضمونه أنه ليست كل النماذج والمؤشرات تنجح، فعندما تبدأ بدراسة التحليل الفني سوف تمر بمجموعة من النماذج والمؤشرات والتي لها قواعد معينة، ولكنها تؤثر فيها عوامل أخرى، مثل حجم التداول والزخم وأيضاً فان ما قد ينجح مع سهم معين قد لا ينجح مع سهم آخر فبالرغم من أن قواعد التحليل الفني ثابتة، إلا أن لكل سهم ما يناسبه.

الباب الثاني

أنواع الشارتات

واتجاهات السهم

تناول في هذا الباب موضوع الشارت، تعريفه، أنواعه المختلفة، ما هي الطرق المختلفة لرسمه، كيفية قراءته بشكل يعكس لنا ما يحدث للسهم، استخدامات الأنواع المختلفة من الشارتات، وكيفية الاستفادة من دراستنا لها، وطرق قراءتها قراءة تتيح لنا التعرف على حركة السهم المستقبلية. وكذلك ستناول موضوع الترند Trend، والذي يعتبر من الموضوعات الهامة عند دراسة التحليل الفني، فستعرف على أنواعه وعن دوره في تداولنا في البورصة، والمؤشرات الفنية والنماذج القائمة على حركة هذا الترند واتجاهه.

فكثيراً ما تسمع وأنت في مجالس "البورصجية" أنك يجب أن تسير مع الترند، وتكون دائماً صديقه وليس ضده، لأن مخالفته ربما تؤدي بك إلى الخسارة، بل هي سبب الخسائر الكثيرة كما يرى البعض. و الترند هو عبارة عن سلسلة من القمم Peaks والقيعان (Troughs) التي تسير في اتجاه محدد، تسبب تحرك السعر في ذلك الاتجاه. وستقرأ كثيراً عن ما قيل عنه:

- "TREND IS YOUR FRIEND": اجعل الترند (الاتجاه) صديقك ولا تعاند الاتجاه لأنك ستكون الخاسر الوحيد، ولن تستطيع أن تقف في وجه التيار ما لم تكن صانع سوق وتملك التأثير الفعلي على حركة السهم.

- "TRADE WITH TREND": أي تحرك مع الترند، وضارب دائماً في نفس اتجاه السوق.

ومن أحلى ما قرأت عن الترند:

"The trend is your friend, until the end, when it bends, sounds easy enough, but if the trend is your friend and if everybody knows that trading with the trend is the smartest way to participate in the markets why aren't we all rich?".

فالترند هو الذي يجعلك تتخذ قراراتك على أسس سليمة تصل بك إلى تحقيق مكاسب حقيقية وتُجنبك الخسارة، أما السير معه فيجعلك قادر دائماً على التمييز بين التخمينات والتوصيات الواهية، وبين ما هو حقيقي مبني على بيانات ومعلومات حقيقية وتاريخ للسهم.

الفصل الرابع
أنواع الشارتات

يستخدم المحللون الفنيون في العالم أداة أساسية لا يمكن التحليل بدونها، وهي الرسوم البيانية Charts، والتي توضح حركة السهم خلال الزمن، لذلك ينبغي علينا عليها، حيث تقدم لنا عدد من المصطلحات البسيطة قبل دراسة حركة السهم على الشارت، وهي:

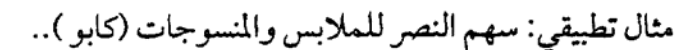
- Open: ويعني سعر أول عملية بيع أو شراء تمت في فترة معينة، أو سعر أول عملية تمت في اليوم.
- High: ويعني أعلى سعر وصل إليه السهم في فترة معينة، من الممكن أن تكون سنة أو يوم.
- Low: ويعني أقل سعر وصل إليه السهم خلال فترة معينة، من الممكن أن تكون سنة أو يوم.
- Close: ويعني سعر الإقفال الذي أقفل السعر عنده ، أو آخر سعر وصل له السهم لفترة معينة.
- Volume: ويعني كمية التداول أو عدد الأسهم التي تم تداولها لفترة معينة، طوال يوم مثلاً أو ساعة أو حتى دقائق في اليوم.

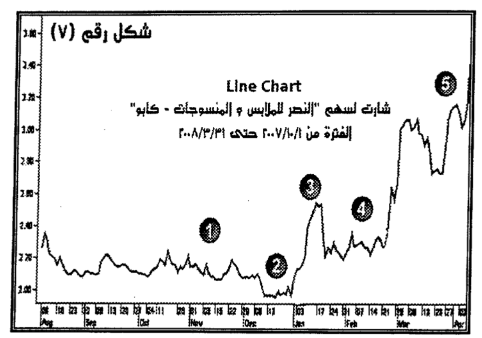
أولاً.. تعريف الشارت وأنواعه

الشارت Chart هو عبارة عن رسم بياني يوضح العلاقة بين الزمن والسعر، ويتم تمثيل الزمن على المحور الرأسي للرسم، أما السعر فيكون على المحور الأفقي له، ويمكن تحليل شارت السهم لتوضيح هذه العلاقة على مدد زمنية مختلفة (يوم، أسبوع، شهر.. الخ)، وهناك العديد من أنواع الشارتات المختلفة، ومن أكثرها انتشاراً ما يلي:

الشارت الخطي Line Chart

يعتبر من أبسط الأنواع، وهو عبارة عن مجموعة نقاط موصولة ببعضها البعض، وكل نقطة منها تمثل سعر الإقفال في يوم محدد، ويكون التاريخ أسفل الشارت، ويكون السعر في الجانب الأيسر أو الجانب الأيمن أحياناً، وهذا النوع من الشارتات تكمن قوته في كونه يعطينا البيانات بشكل سلس وبسيط، ومنه نستطيع أخذ فكرة مبسطة عن اتجاه السهم.

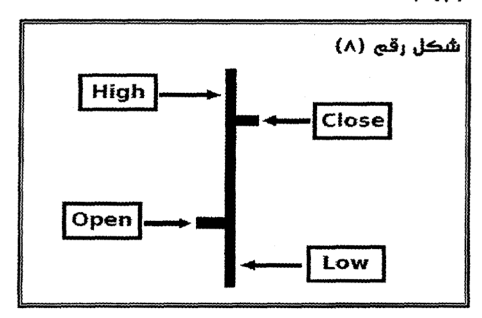

مثال تطبيقي: سهم النصر للملابس والمنسوجات (كابو)..



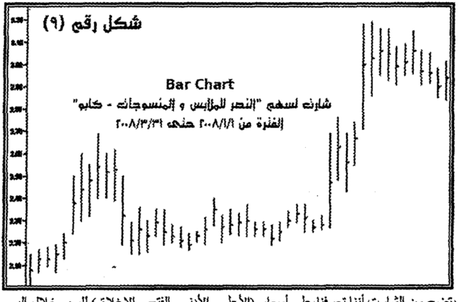
يتضح من شارت كابو أنه في المنطقة (١) مر السهم بمرحلة تذبذب في اتجاه عرضي، وفي المنطقة (٢) كون السهم قاع جديد حتى بدأ في تغيير الاتجاه، وفي المنطقة (٣) أخذ السهم اتجاهاً صاعداً، ثم بدأ في الهبوط وفي المنطقة (٤) ظل الاتجاه متذبذباً في اتجاه عرضي، ثم بدأ اتجاهاً تصاعدياً.. وهكذا.

شارت البارات Bar Chart

وفيه يُمثَّل كل يوم بها يسمى "بارة"، والبارة عبارة عن خط رأسي، أعلاها هو أعلى سعر تم تداوله في اليوم، وأدناها هو أقل سعر تم تداوله في اليوم، وسعر الفتح يكون عبارة عن شرطة ناحية اليسار، وسعر الإغلاق عبارة عن شرطة تخرج من البارة من ناحية اليمين، ويتم توصيل أسعار الإغلاق اليومية ببعضها البعض.



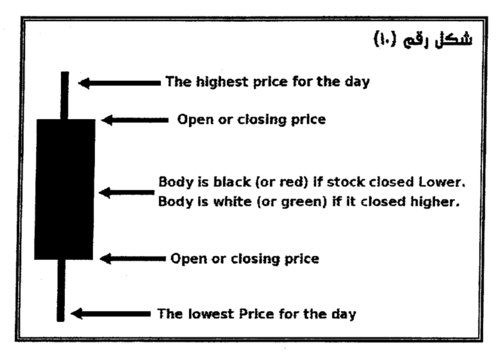
مثال تطبيقي: سهم النصر للملابس والمنسوجات (كابو)..



يتضح من الشارت أننا تعرفنا على أسعار (الأعلى- الأدنى- الفتح - الإغلاق) للسهم خلال اليوم.

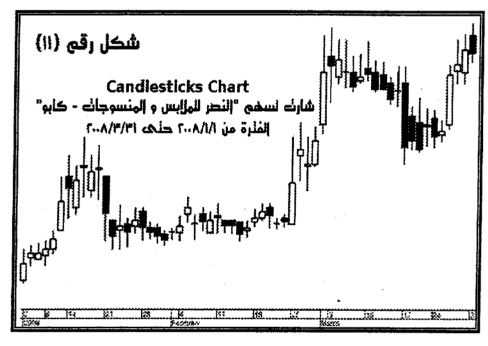
الشموع اليابانية Japanese Candlesticks

هذا النوع من الرسوم البيانية الذي يسمى "الشموع اليابانية" يبين لنا سعر الإقفال والافتتاح وأعلى سعر وأدنى سعر في اليوم، وفيه يُمثَل كل يوم بشمعة، وتكون عبارة عن جسم هو المسافة بين سعر الإغلاق وسعر الافتتاح، ولكل شمعة ظلين؛ ظل علوي يمثل أعلى سعر في اليوم، وظل سفلي يمثل أقل سعر في اليوم، (وللشموع فصل خاص بها في الكتاب).



وهنا أعطانا هذا الشارت إضافة جديدة في المعلومات، حيث وضحت لنا الشمعة ما هو سلوك المتعاملين خلال اليوم، هل كان اتجاه البيع هو المسيطر عليهم خلال اليوم، أم اتجاه الشراء.فإذا كان سعر الإقفال أقل من سعر الافتتاح، فإن الشمعة تكون باللون الأسود، مما يعني أن البيع هو السائد، وإذا كان سعر الإقفال أعلى من سعر الافتتاح، فإن الشمعة تكون بيضاء، مما يعني أن الشراء هو السائد.

مثال تطبيقي: سهم النصر للملابس والمنسوجات (كابو)..

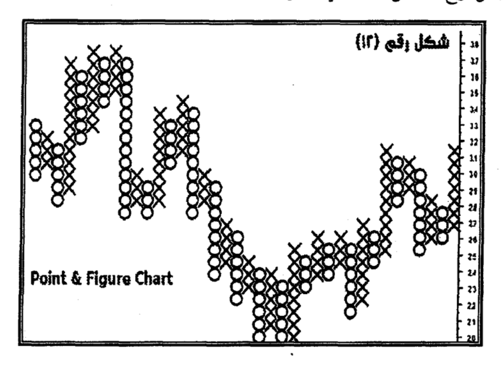


يتضح من الشارت السابق أنه قام بتوضيح للحالة التي كانت عليها السوق في كل يوم، هل هي بيع أم شراء، وما الحالة النفسية التي كانت مسيطرة على المتداولين، وبالتالي يمكّننا هذا الشارت من الاعتماد عليه في التنبؤ بما سيحدث في السوق في اليوم التالي.

خرائط الأعداد والنقاط Point & Figure Chart

بالرغم من بدائية استخدام هذا النمط من الخرائط الفنية، إلا أن الدلائل التي يعطيها قوية وذات مغزى، خاصةً عند عملية تحديد الاتجاه، ويوضح حركة الأسعار فقط دون قياس الزمن، فهو يتجاهل تماماً عامل الوقت ويركز فقط على حركة السهم.

وهو يتكون من عمودين متبادلين، وتمثَل حركة السهم بهذه الأعمدة التي تمثل بالأحرف اللاتينية X وO، وتمثل X الأعمدة للأسعار المرتفعة، وتمثل O الأعمدة للأسعار المنخفضة، وقد تستغرق يوم أو عدة أسابيع حتى يكتمل العمود الواحد، يتم وضع أول حرف X في العمود الجديد، أعلى من آخر حرف O في العمود السابق (أو O أدنى من آخر حرف X في العمود السابق)، وكل مربع X يمثل زيادة في السعر (و كل مربع O يمثل انخفاضاً في السعر).



و بالإمكان التحكم في حساسية المربع عن طريق مقاس المربع (التغير السعري) الذي يمثل الفرق بين مستوى سعري والمستوى الذي يليه، ولو اتفقنا أن كل حرف X يمثل صعود، وكل حرف O يمثل هبوط، إذن مقدار الانعكاس السعري يساوي مربع واحد، ويتم بعدها إنشاء عمود جديد، وللتخلص من التذبذبات يتم استخدام انعكاس بعدد أكثر من مربع واحد، ونشير إلى عدد هذه المربعات بمقدار الانعكاس، ولا يتم إنشاء عمود جديد إلا بعد تراجع السعر لذلك العدد من المربعات.

ثانياً.. المدى الزمني للشارت

الشارت الشهري Monthly Chart

يوضح الشارت حركة السهم خلال شهر كامل، أي أن كل شمعة أو كل بارة تمثل التداول خلال ذلك الشهر.

الشارت الأسبوعي Weekly Chart

يوضح الشارت حركة السهم خلال أسبوع، وكل شمعة أو كل بارة تمثل تداول ذلك الأسبوع.

الشارت اليومي Daily Chart

و يوضح الشارت حركة السهم خلال اليوم، وكل شمعة تمثل تداول اليوم، وهو الأكثر استخداماً.

الشارت اللحظي Intraday Chart

هو أصغر الوحدات، حيث نجد فيه أن كل شمعة تمثل فترة زمنية (١ دقيقة - ٥ دقائق - ١٠ دقائق - ١٥ دقيقة - ٣٠ دقيقة - ٦٠ دقيقة)، وغالباً ما يُستخدم في المضاربة اللحظية لتحديد حركة واتجاه السهم خلال الجلسة.

الفصل الخامس

الاتجاهات Trends

نبدأ في هذه المرحلة وضع أيدينا على ما سبق أن قدمناه عند تعريفنا للتحليل الفني، وهو أن العنصر الأول من العناصر الثلاثة الأساسية للتحليل الفني هو تحديد اتجاه (ترند) السوق، ولتوضيح هذا العنصر نبدأ بتعريف خط الترند، ثم الإطارات الزمنية المختلفة له، ثم استعراض أنواع الترند واستخداماته، وماذا يحدث عند اختراق هذا الترند، وماذا يحدث في حالة الانعكاسات والانحرافات عن هذا الترند، وكيفية الاستفادة من هذا في التداول.

أولاً.. تعريف خط الترند Trend Line

خط الترند هو أهم ما يمكن أن تعرفه في التحليل الفني، فهو الأساس لكل ما يمكن أن يقال، وهو ببساطة اتجاه السوق. ويمكننا التعرف على خط الترند من الشارت، حيث يمثل الخط الذي يصل بين نقاط الارتفاع أو يصل بين نقاط الانخفاض التي يكونها السهم، ومنه يمكننا معرفة اتجاه السهم هل هو يرتفع لأعلى (اتجاه صاعد) أم يهبط إلى أسفل (اتجاه هابط) أو يتحرك حركة جانبية (اتجاه أفقي).

وبشكل عام يمكننا القول بأن الأسواق لا تتحرك في خط مستقيم في أي من الاتجاهات، حيث تمثل حركة السوق مجموعة من الخطوط المتعرجة في سلسلة من التموجات مع قمم وقيعان واضحة للغاية.

ويتشكل اتجاه السوق من اتجاه هذه القمم والقيعان، وسواء كانت هذه القمم والقيعان تتحرك لأعلى أو لأسفل أو بشكل جانبي فإنها تخبرنا باتجاه السوق. علماً بأن هذا الاتجاه يمكن تقسيمه وفقاً للمدة الزمنية ووفقاً لحركته الاتجاهية إلى اتجاه رئيسي Major، واتجاه ثانوي Secondary، واتجاه قصير المدى

Near Term، وسنتعرض له تفصيلياً في باب نظريات التحليل الفني، ويمكن تصنيفه أيضاً وفقاً لحركته إلى العديد من الأنواع كما يلي:

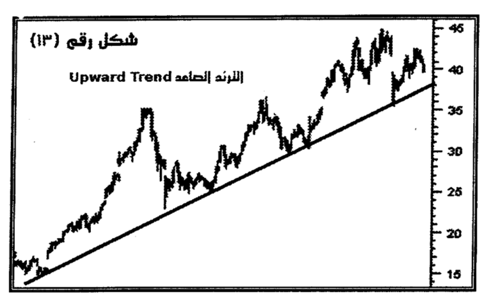
ثانياً.. أنواع الاتجاهات (الترند)

تصنيفات الترند وفقاً لحركته

يُصنف الترند وفقاً لحركته الاتجاهية إلى اتجاه صاعد أو هابط أو متذبذب كما يلي..

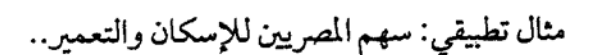
اتجاه صاعد Up Trend:

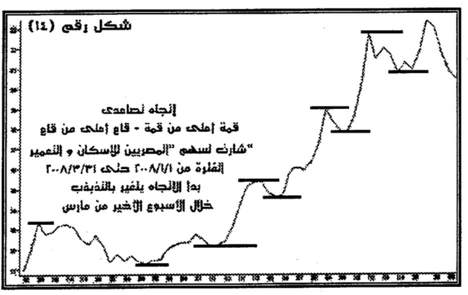
هو سلسلة من القمم والقيعان التصاعدية، أي يكون اتجاه السهم في اتجاه الصعود لأعلى، ويكون الخط عبارة عن خط يصل بين نقاط الانخفاض (القيعان) لهذا السهم، ويتم التعرف على الترند الصاعد من خلال تكّون قمة أعلى من القمة السابقة لها (Higher High) وقاع أعلى من القاع السابق له (Higher Low)، إذا تحقق الشرطان فالاتجاه هو اتجاه صاعد. ولخط الاتجاه الصاعد للسوق ميلاً موجباً، حيث يجب أن تكون النقطة المنخفضة الثانية (القاع) أعلى من الأولى ليكون ميل الخط المتشكل بالتالي ميلاً موجباً، كما هو واضح في الشكل التالي.



ويمكن أن يقوم خط الاتجاه الصاعد للسوق مقام خط الدعم للسهم، ويشير بالتالي إلى أن الطلب بالسوق يأخذ في الازدياد حتى في حالة ارتفاع السعر، وطالما بقيت الأسعار فوق خط اتجاه السوق يعتبر

خط الاتجاه الصاعد للسوق متواصلاً وغير متقطع، وعندما يحدث اختراق لخط الاتجاه الصاعد للسوق، وتهبط الأسعار وتغلق تحته، فهذا يدل على ضعف الطلب في السوق، وبالتالي على حدوث تغير وشيك في اتجاه السوق، وهو بهذا يعطينا إشارة تحذير للانتباه واتخاذ قراراتنا في التداول بناءً على هذا ومن ثَم تعديل مواقعنا في السوق. ويلاحظ أنه إذا كان الاتجاه صاعداً وحدث هبوط للسهم وكانت الإستراتيجية هي الاستثمار فليس معنى ذلك الخروج، لأن أي هبوط ما هو إلا وضع تصحيحي أو ما يسمى بجني الأرباح طالما أن الشرط ما زال متحققاً (قمة أعلى من قمة وقاع أعلى من قاع)، ويكون ذلك التذبذب مفيد جداً للمضارب اليومي.


مثال تطبيقي: سهم المصريين للإسكان والتعمير..

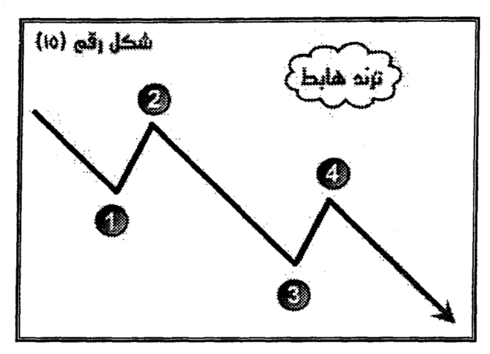


يتضح من الشارت تكون قمة أعلى من قمة وقاع أعلى من قاع، أي تحقق شرط الاتجاه الصاعد.

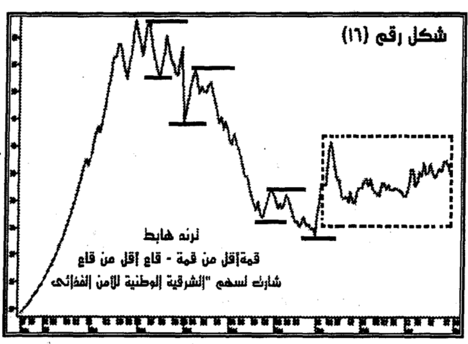
اتجاه هابط Down Trend:

هو سلسلة من القمم والقيعان التنازلية، أي يكون السهم في اتجاه هابط، ويكون خط الترند عبارة عن خط يصل بين نقاط الارتفاع أثناء هبوط السهم، وله نفس شروط الاتجاه الصاعد Up Trend السابقة، ويتحقق ذلك الاتجاه من خلال تكّون قمة أقل من القمة السابقة لها (Lower High)، وقاع أقل من القاع السابق له (Lower Low)، وهذه تسمى قمم وقيعان هابطة، وإذا تحقق الشرطان فالاتجاه هو اتجاه هابط.

والخط الاتجاه الهابط للسوق ميلاً سالباً، ويجب أن تكون النقطة المرتفعة (القمة) الثانية أكثر انخفاضاً من الأولى، ليكون ميل الخط المتشكل بالتالي ميلاً سالباً.



مثال تطبيقي: سهم الشرقية الوطنية للأمن الغذائي..



يتضح من الشارت تكون ترند هابط للسهم في المرحلة الأولى ثم دخوله في منطقة عرضية تذبذب فيها السهم بعد الترند الهابط

ويمكن أن يقوم خط الاتجاه الهابط للسوق مقام خط المقاومة، ويشير بالتالي إلى أن العرض يزداد أكثر فأكثر حتى في حالة انخفاض الأسعار وطالما بقيت الأسعار تحت خط الاتجاه الهابط للسوق، فإن هذا الخط عندها سيُعتبر مستقيماً وغير متقطع، وعندما يحدث اختراق خط الاتجاه الهابط للسوق وترتفع الأسعار نتيجةً لذلك، فإن ذلك يدل على تناقص العرض في السوق، وعلى إمكانية حدوث تغير وشيك في اتجاه السوق.

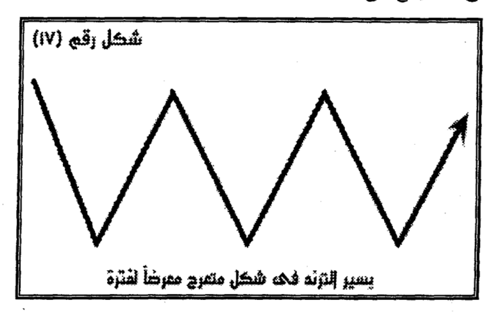
كيفية الحكم على مدى قوة الترند الصاعد أو الهابط :

- يجب أن يلامس نقطتين على الأقل، وكلما زاد عدد النقاط كان أفضل.

- كلما كانت النقاط متباعدة وعلى مسافات متساوية كلما كان الترند أقوى، وكلما كانت متقاربة والمسافة قريبة كلما كان الترند غير صادق ولا يمكن الاعتماد عليه.

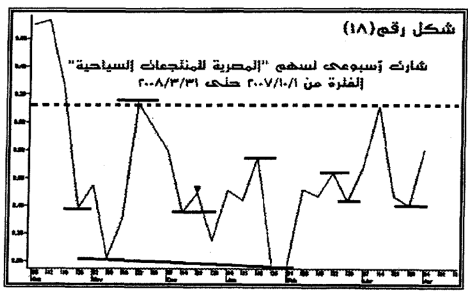
اتجاه عرضي (أفقي) Sideways Trend:

ويتكون عند تحرك السهم في اتجاه أفقي (Range)، وتكون فيه القمة متساوية مع القمة السابقة، وكذلك القاع متساوي مع القاع السابق، وتكون هناك حالة من الثبات والاستقرار.



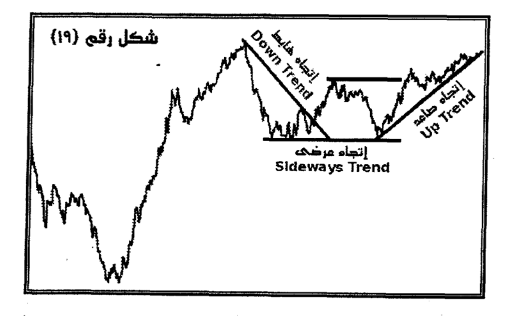
ويكون هذا الاتجاه العرضي عبارة عن مسار يتخذه السهم في نطاق متوازي بحيث يصعب تحديد وجهة السهم القادمة إلا بعد أن يخرج من هذا المسار سواء لأعلى أو لأسفل، ومن أسباب اتخاذ السهم هذا

المسار إما لضغط على السهم بقصد التجميع، ثم بعد اكتمال تجميع الكمية المستهدفة غالباً ينطلق في اتجاه صاعد لأعلى، أو تثبيت السهم بغرض التصريف عند مستويات أسعار معينة، وبعد انتهاء تصريف الكمية يهبط السهم في اتجاه هابط لأسفل، وغالباً حين يتحرك السهم في مسار أفقي فإنه يتحرك بين مستوى دعم ومستوى مقاومة، وذلك لحين اتخاذ قرار بكسر أحدهما وتكملة المسار القادم في الاتجاه الذي تم عنده الكسر أو الاختراق.



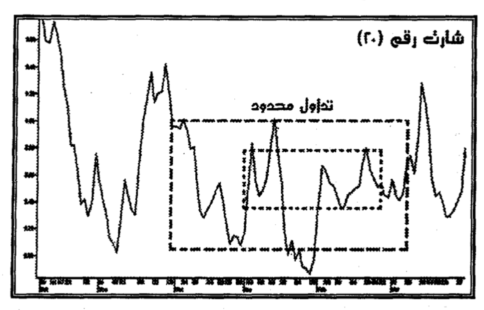
يتضح من شارت التحرك في اتجاه عرضي لفترة من الزمن

شكل توضيحي: يوضح الاتجاهات الثلاثة للسهم (هابط - عرضي - صاعد)..

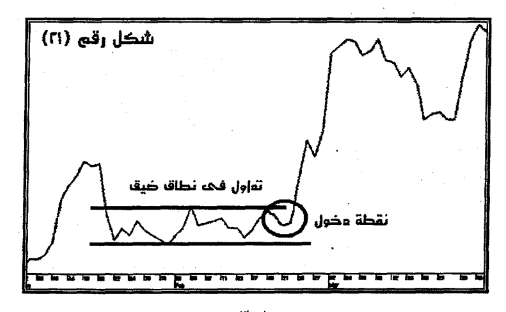


و يلاحظ دائماً أنه بناءً على كل اتجاه؛ تتغير سلوكيات المتعاملين في السوق وفقاً للاتجاه السائد. وينقسم من حيث شكل حركته إلى ثلاثة أنواع..

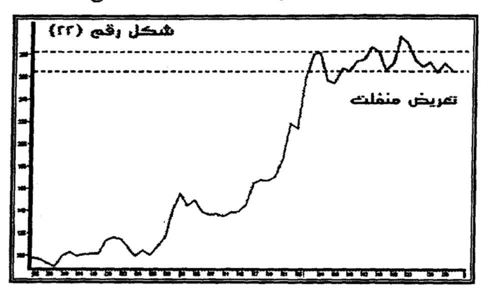
١ - التحرك ضمن نطاق سعري محدود: أي يتحرك السهم بين مستوى الدعم والمقاومة (من أعلى إلى أسفل) في مدى محدود يسمح بالمضاربة.



٢- التحرك ضمن نطاق ضيق جداً: أي يتحرك السهم في مدى ضيق جداً لا يشجع على المضاربة، ولكن يجب مراقبة السهم، وذلك لأن السهم عندما يتذبذب في نطاق سعري ضيق، تكون قوة الاتجاه صعوداً أو هبوطاً قوية جداً.

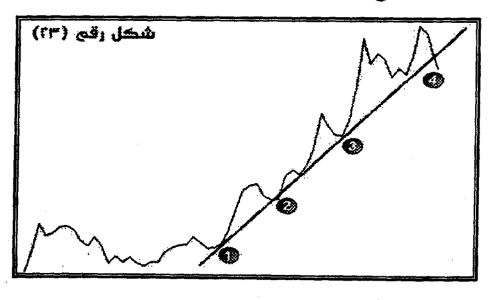


٣- التحرك المُنفلت بدون أي ضوابط : أي يتحرك السهم بطريقة عشوائية بين مستوى الدعم والمقاومة، وهذا التحرك لا يمكن فيه الوثوق باتجاه السهم لأنه غير واضح المعالم ولا يعطي نقاط دعم ومقاومة واضحة، ولكن يمكن الاعتماد عليه في تحديد وتوقيت الدخول والخروج.



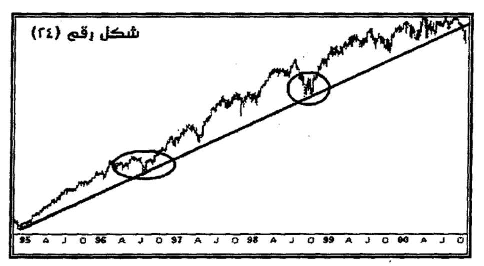
زاوية الترند Angel of the Trend Line

تعرف بأنها تلك الزاوية المحصورة ما بين الخط الأفقي للرسم البياني (و الذي يمثل التاريخ) وبين خط اتجاه السعر (الترند)، أي هي زاوية انحدار الترند أثناء الصعود أو الهبوط. ويلاحظ أنه كلما كانت هذه الزاوية حادة (أقل أو قريبة من الزاوية القائمة ٩٠ درجة مئوية) كلما كان هذا الترند غير صادق ولا يُعتمد عليه، والعكس صحيح .



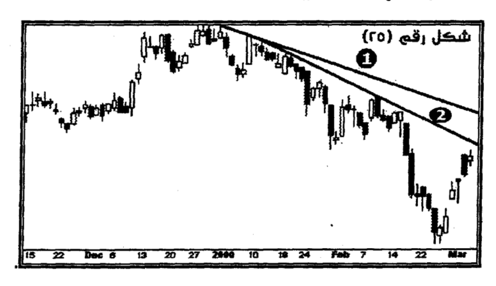
مقدار التباعد بين النقاط

عندما نقوم بتوصيل القيعان لرسم خط اتجاه صاعد أو نقوم بتوصيل القمم لرسم خط اتجاه هابط، فلا يجب أن تكون هذه القمم أو القيعان متباعدة كثيراً أو متقاربة جداً من بعضها، ويعتمد مقدار التباعد الأفضل على المسافة الزمنية وعلى درجة تحرك السعر، ويمكن القول بأن خط اتجاه السوق المثالي يتكون من نقاط منخفضة (أو مرتفعة) متباعدة بمقدار ثابت نسبياً.

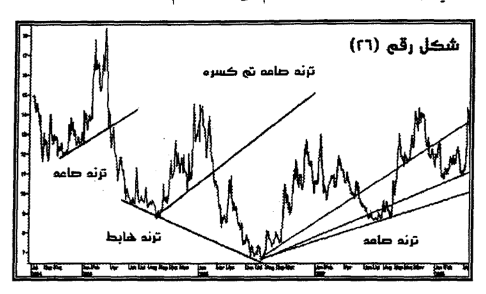


خطوط اتجاه السوق الداخلية

هي الخطوط التي ترسم عندما لا نستطيع أن نوصل بين القمم أو القيعان بخط مستقيم، حيث لا تتوافق هذه النقاط تماماً، وتكون خارجة عن خط المسار المراد رسمه، أو يمكن أن يكون ميل خط اتجاه السوق حاد جداً، أو أن تكون النقاط متقاربة جداً.



ومع وجود حالة التذبذب وعدم الاستقرار في السوق، يمكن أن تكون تحركات الأسعار حادة جداً، وبالتالي تشكل قمماً وقيعاناً عديدة يمكن أن تؤثر على الارتفاعات والانخفاضات الموجودة مسبقاً والتي كان من الممكن أن تُستخدم في رسم خط اتجاه السوق، فيما يلي مثال تطبيقي على شارت سهم الإنتاج الإعلامي عبر فترات زمنية مختلفة للحكم على الاتجاه العام له :

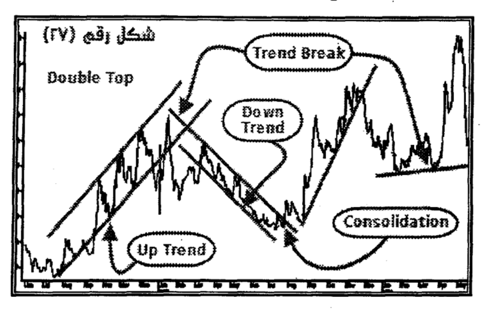


يتضح من الشارت التاريخي: مر السهم بمرحلة تجميع في الربع الثالث من عام ٢٠٠٤م، حيث بدأ فيها تزايد حجم التداول، ثم مرحلة صعود للسهم في الربع الأخير حتى كسر خط الاتجاه الصاعد في الربع الثاني من عام ٢٠٠٥م. بدأ السهم في ترند هابط مرة أخرى حتى نهاية الربع الثالث من العام، وكرر نفس السيناريو من حيث التجميع ثم الصعود في الربع الأخير من العام. (التاريخ يعيد نفسه) ويقول المضاربون على هذا السهم أنه يصعد قبل حلول شهر رمضان (وذلك لارتباطه النفسي بزيادة الإقبال على منتجات الشركة من تسويق مسلسلات وإعلانات) .

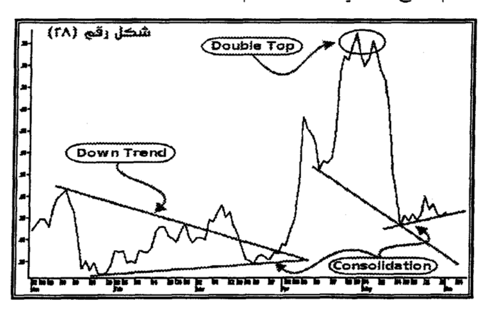
(٢) سهم الإنتاج الإعلامي خلال سنتين:

يتضح من الشارت: أن السهم كرر قيامه برحلة الصعود منذ بداية الربع الأخير من عام ٢٠٠٦م استعداداً لما قبل "دورة" رمضان، ثم بدأ في كسر اتجاهه الصاعد منذ شهر ١٢. وبدأ بالصعود في بداية عام ٢٠٠٧م (ولكن للمضارب ألا ينسى أنه قد تم بالفعل كسر الاتجاه الصاعد)، ولذا كون السهم نموذج (القمة المزدوجة) مشيراً لنيته في الهبوط، وهبط بالفعل. ثم بدأ في الترند الهابط كعادته، ثم بدأ في مرحلة

تجميع، ظهرت عندما قربنا الشارت لمسافة أقل، فهي مرحلة تجميع واستعداد للصعود في الربع الثالث وبدء الرحلة المعتادة للصعود في الربع الأخير.



(٣) سهم الإنتاج الإعلامي منذ بداية ٢٠٠٨م:



كما يتضح من الشارت:

أن السهم بدأ بترند هابط، وحدث تجميع ثم بدأ السهم الصعود في بداية الربع الثاني، وكوّن نموذج القمة المزدوجة التي كونها من قبل وهبط، وأخذ طريقه الذي عودنا عليه. بدأ في التجميع والاستعداد لرحلته القادمة للصعود مع بداية موسم صعوده المرتبط بشهر رمضان.

من رحلة السهم هنا نستخلص أن الشارت يتكلم عن تاريخ حياة السهم، حيث يبين لنا متى يكون الترند هابطاً، ومتى يكون صاعداً، وما هي فترات الاستراحة التي نستفيد منها، ولذا عند تحليلنا لأي سهم؛ نبدأ كالتالي:

- أولاً بتحليل الشارت التاريخي عبر سنوات طويلة.

- ثم نبدأ في تقليل المدة الزمنية للشارت حتى تصل إلى أقلها، فهذا يعطينا فكرة أفضل عما يحدث خلال تاريخ السهم، وما النماذج المعتاد تكونها، وما المؤشرات الفنية التي يستجيب لها السهم وتؤثر عليه، وذلك كي يمكننا إجادة التعامل معه.

ثالثاً.. أشكال فشل استمرار الاتجاه Failure Swing

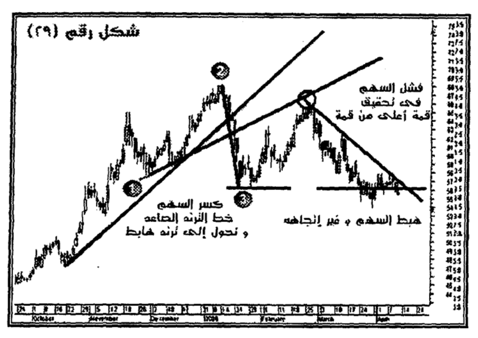
يفشل الترند أحياناً في الاستمرار باتجاهه، وهو ما يسمى "Failure Swing"، وكلمة "Swing" تعني التذبذب قبل اختراق القمة السابقة، أو كسر القاع السابق، وكلمة "Failure" تعني عدم القدرة أو الفشل، أي المقصود هنا عدم قدرة السهم على اختراق قمة أعلى من القمة السابقة، أو كسر قاع أدنى من القاع السابق.

وندرس هنا لماذا يكون السهم على هذه الحالة من الفشل، وما أسباب فشله في تكملة مساره، وما هي أشكال هذا الفشل، كما يلي :

- **الفشل في الوصول لقمة Top Failure Swing**

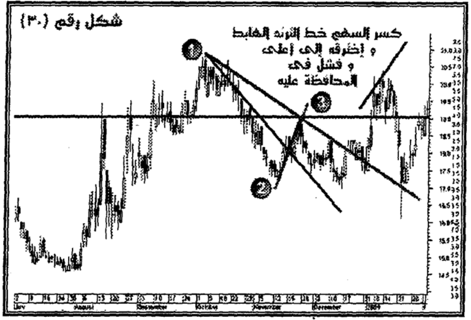
يحدث هذا النموذج عندما تكون السوق في اتجاه صاعد؛ ويتحول الاتجاه من صاعد إلى هابط، أي يفشل السهم ويتذبذب قبل اختراق قمة سابقة، وفي نفس الوقت يكسر السهم قاع سابق، وعندها يقال أن السهم فشل في الصعود لأعلى وتذبذب عند هذه النقطة Fail to Go Higher and Swing قبل اختراق تلك القمة.

وظهور هذا النموذج يقدم لنا إشارة أن هذا السهم قد يغير اتجاهه الصاعد ويبدأ مرحلة جديدة من الهبوط فوضعه الحالي أنه قد فشل في الوصول إلى قمة قد حققها مسبقاً أي أن هناك ضعف في قوة المشترين أنهم أصبحوا غير قادرين على دفع السهم لأعلى مرة أخرى وبالتالي فان الاتجاه المتوقع هو الهبوط

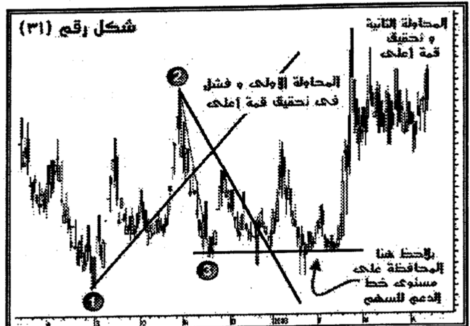


• الفشل في كسر قاع Bottom Failure Swing

يحدث هذا النموذج عندما تكون السوق في اتجاه هابط، ويتحول الاتجاه من هابط إلى صاعد، أو ما يعرف بـ "Bottom Failure Swing"، حيث يفشل السهم في كسر قاع سابق، وفي نفس الوقت يخترق قمة سابقة، وعندها Fail to Go Lower and Swing.



يتضح من شارت الأهلي للتنمية والاستثمار أن السهم في موجة هابطة ولكنه فشل في الاستمرار فيها، ولكن يلاحظ أن القمة المتكونة لم تكن أعلى من أعلى قمة وصل إليها السهم مما يعني عدم الوثوق بدرجة كبيرة في استمرارية الاتجاه الذي تغير وأصبح صاعداً.



يتضح من شارت القاهرة للزيوت والصابون أن السهم بعد تغيير اتجاهه كون قمة أعلى من أعلى قمة وصل إليها، مما يعني أن درجة الثقة في تغيير الاتجاه أعلى منها في المثال السابق.

• التأرجح غير الفاشل للسهم Non Failure Swing

هذا النموذج له شكلان للتأرجح؛ الأول عند القمة، والثاني عند القاع..

١ - النموذج عند القمة Top non Failure Swing:

يحدث هذا النموذج عندما يكون هناك "Swing" فقط بدون "Fail"، بمعنى آخر عندما يكون السهم في اتجاه صاعد وهناك قمة أعلى من القمة السابقة وقاع أقل (و ليس أعلى) من القاع السابق، لا يتغير الاتجاه الصاعد بل يستمر حتى يحدث "Fail"، ويقال في هذه الحالة لا تثق في هذا بمعنى آخر إذا كنت داخل السوق وحدث هذا النموذج فهذا لا يعني تغيير الاتجاه، وثق تماماً أنه سوف يحدث ارتداد قوي، ويكون خروجك وقت الارتداد إذا رغبت، أما إذا كنت خارج السوق وحدث هبوط مفاجئ أو " Top non Failure Swing" فيفضل وقتها الدخول مع الهبوط.

٢ - النموذج عند القاع Bottom non failure swing:

يحدث عندما يكون هناك "Swing" فقط بدون "Fail"، بمعنى آخر عندما يكون السهم في اتجاه هابط، ويكون هناك قاع أدنى من القاع السابق وقمة أعلى (وليست أقل) من القمة السابقة، عند حدوث

هذا فإن الاتجاه الهابط لا يتغير، بل يستمر حتى يحدث "Fail"، ويقال في هذه الحالة لا تثق في هذا، بمعنى آخر إذا كنت داخل السوق وحدث هذا النموذج فهذا لا يعني تغيير الاتجاه، وثق تماماً أنه سيحدث انخفاض للسعر، ويكون وقتها الخروج من السوق مناسباً، أما إذا كنت خارج السوق وحدث صعود مفاجيء أو"Bottom non Failure Swing" فيفضل وقتها عدم الدخول رغم الصعود لتوقع انخفاض.

- **التأرجح الفاشل غير المكتمل Not Complete Failure Swing**

هذا النموذج له شكلان كالسابق؛ الأول في القمة والثاني في القاع..

في القمة Top not Complete Failure Swing:

يحدث النموذج عندما يكون هناك "Fail" فقط بدون "Swing"، بمعنى آخر يكتمل هذا النموذج عندما يكون المؤشر في اتجاه صاعد، وهناك قمة أقل من القمة السابقة، وقاع لم يتشكل بعد أو في طور التكوين، وعند حدوثه لا يتغير الاتجاه الصاعد، بل يستمر حتى يحدث "Swing".

في القاع Bottom not Complete Failure Swing:

يحدث هذا النموذج عندما يكون هناك "Fail" فقط بدون "Swing"، بمعنى آخر يكتمل هذا النموذج عندما يكون المؤشر (السعر) في اتجاه هابط، وهناك قاع أقل من القاع السابق، وقمة لم تتشكل بعد، وعند حدوث النموذج فإنه لا يتغير الاتجاه الهابط، بل يستمر حتى يحدث "Swing"، علماً بأن جميع النماذج التي سوف نتعرف عليها في الأبواب القادمة من رأس وكتفين؛ كوب وعروة؛ القمم والقيعان؛ أو غيرها من النماذج الفنية؛ ما هي إلا"Failure Swing" .

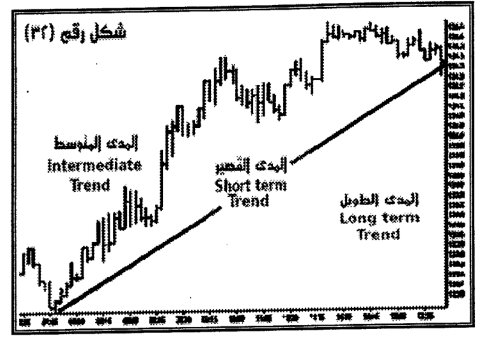
رابعاً.. الإطارات الزمنية المختلفة للترند Time Frames

الإطارات الزمنية المختلفة للترند هي ٣ أنواع رئيسية..

١ – المدى القصير Short - Term، ويتراوح من أيام إلى أسابيع.

٢– المدى المتوسط Intermediate - Term، ويتراوح من أسابيع إلى شهور.

٣– المدى الطويل Long - Term، ويتراوح من شهور إلى سنوات.



ويختار كل متداول بالبورصة الإطار الزمني المناسب لطبيعته..

- فالمستثمر يتعامل دائماً مع الإطار الزمني الطويل أو المتوسط.
- والمضارب يتنوع بين المدى المتوسط والقصير.
- أما المضارب السريع فلا يهتم إلا بالمدى القصير.

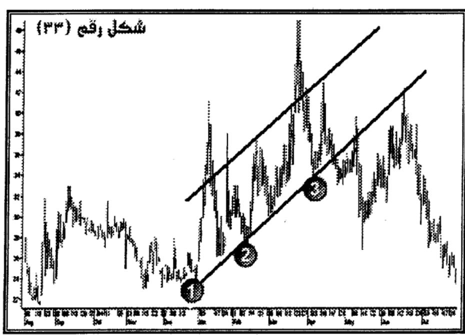
وبصفة عامة يجب علينا النظر أولاً إلى حركة السهم على المدى الطويل، لأن تحديد اتجاه السهم في المدى المتوسط يتأثر جداً بحركة السهم على المدى الطويل، حيث يلاحظ أنه إذا كان اتجاه حركة السهم في المدى الطويل صاعد، فإنه في المدى المتوسط إما أنه صاعد مثله أو على الأقل محايد، ولكن لن يكون أبداً هابط، والعكس صحيح.

خامساً.. استخدامات خطوط الاتجاه

إن الهدف من تحديد الاتجاه هو المتاجرة عليه، فإذا كان الاتجاه صاعداً فإن فهذا يعني أننا لو قمنا بالشراء سيأتي وقت في الفترة القريبة القادمة (ربما ساعات أو أيام أو أسابيع) يكون فيه السعر أعلى من سعر الشراء، وبالتالي نحقق ربح، والعكس صحيح في حالة الاتجاه الهابط، ويستمر هذا الاتجاه لفترة محددة زادت أو قصرت، ثم يبدأ في التغير.

توضيح حدود الدعم للسهم

يتم تحديد خط الترند برسم خط يصل بين نقاط القيعان، فيكون الترند خط دعم واضح للسهم، وطالما كان السهم فوق هذا الخط تظل النظرة إيجابية للسهم حتى لو هبط سعره قليلاً، وهذه المناطق قد تكون مناطق الشراء.



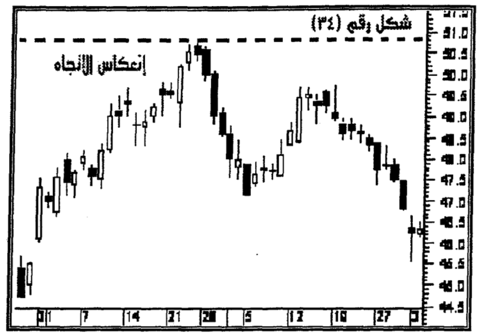
يتضح من شارت سهم مصر للزيوت والصابون أن السهم هبط في اتجاه مستمر حتى وصل إلى النقطة (١)، ثم صعد منها، ولكنه علود الهبوط مرة ثانية مصطدماً بالنقطة (٢)، ثم كررها في النقطة (٣)، توصيل النقطتين (١) و(٢) يرسم لنا مستوى دعم يمكن المتاجرة من خلاله طالما أن السهم لم يخترق الترند، وبخروجه عن خط الترند يعتبر تغيير اتجاه يُستفاد منه .

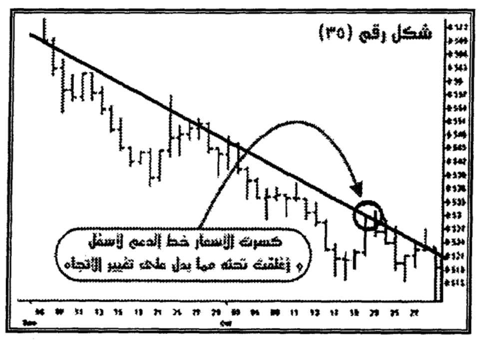
معرفة متى يتغير الاتجاه

تحديدنا لخط الاتجاه يساعدنا في التعرف على متى يبدأ السهم في تغيير اتجاهه، وذلك حتى يمكن الاستفادة منه لاتخاذ قرارات البيع أو الشراء على أساس سليم، فبداية تغيير اتجاه السهم من الاتجاه الهابط إلى الصاعد تعتبر إشارة شراء قوية للدخول في السهم، والعكس صحيح في حالة الاتجاه الصاعد.

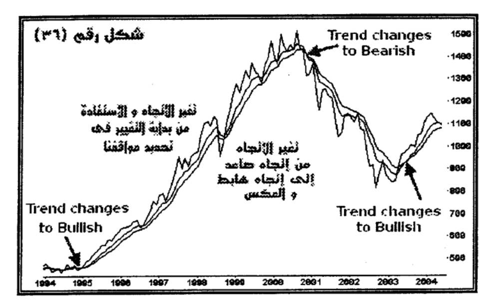
ويحدث هذا عندما يكسر السهم خط الاتجاه ويتم التداول خارجه، فيتضح من الشكل رقم ٣٥ كيف أن السهم كسر خط اتجاهه الصاعد وبدأ في الهبوط، بداية تغيير الاتجاه هنا تكون إشارة على الخروج من السهم، وتتطلب من المضارب اليقظة لاتخاذ قرار البيع في الوقت المناسب، لأن السهم هنا سيبدأ دورة هابطة يجب على المضارب الاستفادة من معرفتها في تداوله للسهم.







ويتضح من الشكل التالي (الشكل رقم ٣٦) كيف أن الاتجاه يتغير من الصاعد إلى الهابط والعكس، وتساعدنا نقاط تغير الاتجاه على اتخاذ قرارات البيع أو الشراء، فبداية ترند صاعد يعني الدخول والشراء (بمتابعة المؤشرات الفنية الأخرى التي سنتحدث عنها في فصول قادمة)، ونهاية الترند الصاعد وتغيره لهابط هي الفرصة المناسبة للبيع والخروج من السهم.



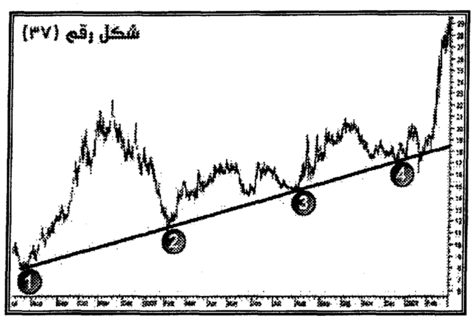
سادساً.. إختراق خط الترند

الاختراق معناه أن يغلق السهم خارج خط الترند، ولكن ليس كل إغلاق خارج هذا الخط يمكن اعتباره اختراقاً للترند، فأحياناً يكون هذا ما نسميه "اختراق وهمي"؛ حيث يجب ملاحظة أنه عندما يحدث اختراق لخط الترند نركز على الفوليوم ونتابعه لنعرف هل زاد بكمية كبيرة أم لا، لأنه لو زاد فإن هذه إشارة على أن كسر الترند حقيقي وقوي، وإذا كان الفوليوم ضعيف فهذا دليل على أن الكسر غير حقيقي، وأن السهم سوف يعود مرة أخرى بسرعة خلال فترة قصيرة، وبعد الاختراق القوي يعود السهم لاختبار نقطة كسر الترند، وهو ما يسمى بـ "ظاهرة ندم المستثمرين Traders Remorse"[٢٤] ويمكن التأكد من أن هذه النقطة حقيقية حيث يكون الفوليوم ضعيف عندها، وهذا دليل أن قوة السهم عندها ضعيفة، مما يترتب عليه معاودة السهم للارتفاع مرة أخرى بعد أن تأكد أن الاختراق حقيقي. فمثلاً في حالة وجود الترند الصاعد، ما دامت كل قمة أعلى من سابقتها وكل قاع أعلى من سابقه فهذا يعني أن الترند مستمر،

---

[٢٤]- ظاهرة ندم المستثمرين: عندما يخترق السهم نقطة مقاومة قوية فإنه يرجع لها بعد فترة من الزمن (قد تكون أيام أو شهور) ليختبرها ويتأكد من أنه اختراق حقيقي، وعند عودته لهذا السعر يكون هناك عدد كبير من المستثمرين لم يلحقوا به أثناء صعوده المرة الأولى، فيقولون لو عاد السعر مرة أخرى سوف نشتريه، وفعلاً إذا عاد السعر ولم تتغير الظروف فإن هؤلاء المستثمرون يشترون بقوة، فيصعد السهم مرة أخرى لأعلى ويكون نقطة جديدة، وتتحول نقطة المقاومة التي كسرها إلى نقطة دعم جديدة، أما إذا عاد السهم إلى نقطة المقاومة وتغيرت الظروف وتغيرت ثقة المستثمرين، فإن المشترين لن يشتروا، والذين اشتروا في الصعود الأول سوف يبيعون، لذلك ينهار السهم، والعكس بالعكس تماماً إذا كسر السهم نقطة دعم إلى أسفل، فإن عدد كبير ممن لم يتمكنوا من البيع عند الهبوط الأول يندمون، ويقولون لو صعد السهم مرة أخرى إلى هذه النقطة سنبيع ما لدينا من أسهم، وفعلاً يجاهد السهم كي يرتفع ويرجع لمستواه، ولكن هؤلاء في انتظاره بالمرصاد، وبمجرد وصوله يبيعون كل ما لديهم .

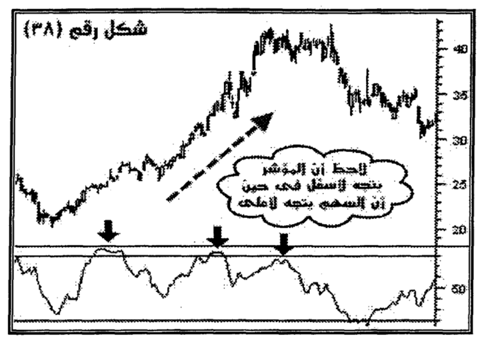
وعندما يفشل السعر في تشكيل قمة أعلى من سابقتها لأول مرة فإن ذلك يعتبر جرس إنذار ينبه إلى أن هذا الترند قد اقترب من الانتهاء، وفي حالة أن السعر شكل قاع أدنى من سابقه فإن ذلك يعني أن الترند الصاعد قد انتهي بالفعل، ومن الجدير بالذكر أن وجود قمة أدنى من سابقتها فقط لا يعني تغيير الاتجاه، وهو كما يسميه "مارتن برينج" نصف إشارة Half Signal، وبالتالي يجب أن يكون متبوعاً أيضاً بقاع أدنى من سابقه حتى تكتمل إشارة التغيير وتصبح إشارة كاملة. و بما أننا تكلمنا عن الخروج من الاتجاه الهابط وتغييره إلى صاعد أو العكس فيجب أن نذكر شروط الاختراق (الكسر) لنتأكد من تغيير الاتجاه، حيث يجب البعد من ٣٪ إلى ٥٪ عن نقطة الكسر والإغلاق ليومين أبعد من خط الدعم. والمتداول اليقظ يجب أن ينتبه جيداً لما يحدث عند هذه النقاط، حتى لا يحكم سريعاً ويتسرع بالبيع والخروج من السهم



يتضح من شارت سهم الأهلي للتنمية والاستثمار الخط المرسوم هو خط الدعم الرئيسي الذي احترمه السهم خلال الصعود، حاول السهم اختراقه بعد النقطة (٤) عند سعر ١٧,٧٠ جنيه، وهبط إلى سعر ١٦,١٠ جنيه، أي تعدى نسبة ٥٪، لكنه ارتد منها سريعاً، ولم يغلق عندها، ولم يستقر تحت خط دعمه كما قلنا لمدة جلستين، إذن هذا اختراق كاذب أو وهمي.

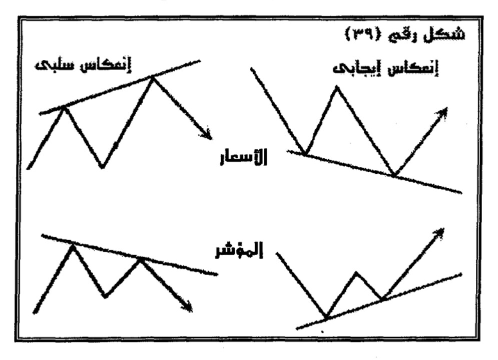
سابعاً.. الانفراجات Divergences

الانفراجات هي من أهم أدوات التنبؤ بانعكاس اتجاه السهم، وهي تعني ببساطة تحرك السهم في اتجاه معين وتحرك المؤشر الفني في اتجاه معاكس لاتجاه السهم.



أنواع الانفراجات

الانفراجات نوعين؛ الأول هو الانفراج الإيجابي، والثاني هو الانفراج السلبي، ويُستفاد من حدوث ظاهرة الانفراج هذه في اتخاذ قرارات الدخول في السهم أو الخروج منه، فالانفراج الإيجابي هو إشارة للدخول في السهم (السوق)، أما الانفراج السلبي فهو إشارة للخروج منه.



انفراج إيجابي Positive Divergence:

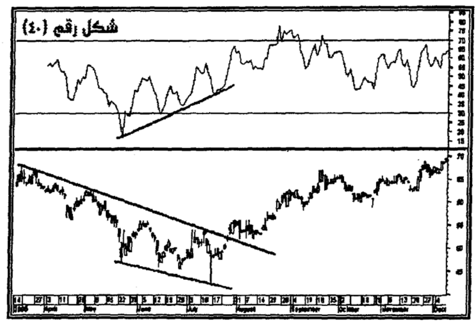
يحدث هذا النوع من الانفراجات عندما يكون هناك هبوط في الاتجاه السعري للسهم، بينما يكون هناك صعود أو استقرار في مؤشره الفني، وهو ما يعني أن هناك عملية تجميع على السهم، فلو اتخذ المؤشر الاتجاه الصاعد فإن هذه تكون إشارة إلى الدخول في السهم.

انفراج سلبي Negative Divergence:

يكون الانفراج السلبي عندما يكون هناك صعود في الاتجاه السعري للسهم، بينما هناك هبوط أو استقرار في مؤشره الفني، وهو ما يعني أن هناك تصريف على السهم، ولو اتخذ المؤشر الإتجاه الهابط الصاعد فإن هذه تكون إشارة إلى الخروج من السهم.

رسم تيارات الانفراجات

لرسم تيارات الانفراجات نأخذ أي قمتين (أو قاعين) متتاليتين للسعر ونصل خط بينهما، خلال نفس الفترة نرسم خط بين قمتي (أو قاعي) المؤشر المستخدم ثم نقوم بالمقارنة بين خط اتجاه السهم وخط اتجاه المؤشر، وسوف يتم تحليل ذلك تفصيلياً في باب المؤشرات.



يتضح من الشارت أوراسكوم تليكوم أن السهم في ترند هابط ولكن مؤشر القوة النسبية في ترند صاعد. وحدوث انفراج إيجابي واضح نتج عنه صعود السعر، وبالتالي كانت هذه إشارة دخول جيدة للسهم وعلى المتداول اتخاذ قرار الشراء.

الفصل السادس

الدعم والمقاومة

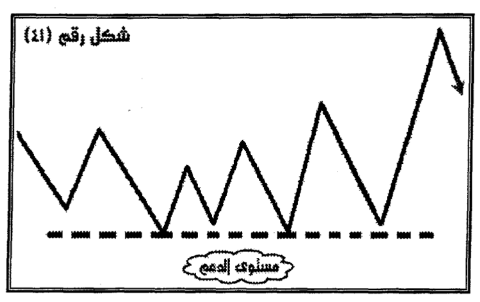
مستويات الدعم والمقاومة Support & Resistance هي الخطوط التي يتم رسمها لمعرفة ومتابعة اتجاهات أسعار السهم، وهي نقاط الوصل الرئيسية التي تتلاقى فيها قوى الطلب والعرض على السهم في حرب لمعرفة من الأقوى، ويعتبر العرض كلمة مرادفة لـ "Bearish" أو "الدببة"، والطلب كلمة مرادفة لـ "Bullish" أو "الثيران"، ومن المعروف أنه كلما ازداد الطلب ارتفعت الأسعار وكلما ازداد العرض هبطت الأسعار، وعندما يكون العرض والطلب متساويان تتحرك الأسعار بشكل محايد حيث نرى في السباق أن الثيران والدببة يتجاذبان ويتعاركان لكسب المعركة بينهما، وبين حركة الثيران والدببة والحرب الدائرة بينهما نجد أن الأسعار تأخذ اتجاهات تصاعدية وتنازلية وتختار محطات تتوقف عندها لتلتقط أنفاسها وتحدد مسارها التالي الذي يتوقف على الفائز في الحرب، فعندما يفوز البائع نجد أن محطة السهم التي يقف عندها لمشاهدة الفائز تكون مستوى مقاومة، فيتجه السهم للهبوط وعندما يفوز المشتري ويبدأ السعر في الصعود، تكون هذه المحطة هي الدعم بالنسبة للسهم، والتي يبدأ منها الصعود مرة أخرى. وبين الدعم والمقاومة يتحرك السهم محاولاً الانتقال إلى مستويات أخرى واختبار محطات أخرى، مكوناً لنا نماذج وأشكال تساعدنا على التنبؤ بما سيكون عليه حاله.

أولاً.. ما هو الدعم Support

الدعم هو مستوى السعر الذي يغري أغلبية المضاربين المتعاملين بالبورصة للشراء، ويكون الطلب عنده قوياً لدرجة تمنع السعر من مزيد من الانخفاض، وهو يمثل مستوى القيعان للسهم.

كيف يتحدد؟

الذي يحدث هو أن السعر يهبط تدريجياً حتى يصبح رخيصاً، ويشعر المشترون برغبة قوية في شراء السهم، بينما يشعر البائعون برغبة في وقف بيعه، إلى أن يصل السهم إلى مستوى الدعم الذي عنده يتفوق الطلب على العرض ويمنع السهم من مواصلة الهبوط، وقد لا يتمكن بعض المشترين من شراء السهم وهو في سعره الهابط؛ فينتظرون أن يهبط السعر مرة أخرى إلى المستوى الذي فاتهم فيشترون عنده، وبذلك يثبت هذا السعر كمستوى للدعم يصعب اختراقه، وقد يرتد السهم لأعلى وتكون هنا فرصة للشراء.



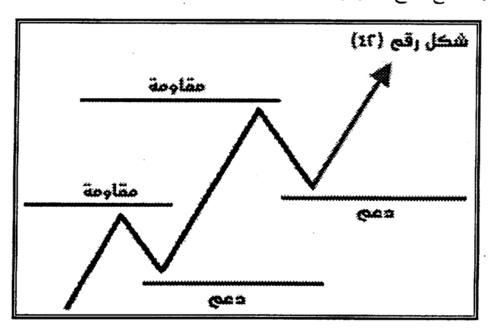
ويمكن أن تكون نقطة الدعم هذه أيضاً نقطة مراقبة، حيث أن الدعم لا يحافظ دائماً على ما هو عليه، وإن أي هبوط تحت مستوى الدعم وكسرهما هو إلا إشارة على أن الدببة قد فازوا على الثيران، وبمعنى آخر أن البائعين قد فازوا على المشترين، وقد يشعر البائعون أن السهم لا يستحق الشراء بهذا السعر، فلا يُقبلون على الشراء، فيواصل السهم الهبوط، وبالتالي يدفع ذلك السهم لمزيد من الهبوط كنتيجة مباشرة لقيام غالبية المضاربين ببيع السهم، وعليه فإن الهبوط إلى ما دون مستوى الدعم يشير لتجدد الرغبة في البيع أو نقص الرغبة أو الحافز للشراء، وكسر الدعم وتسجيل مستويات منخفضة جديدة يدل على أن البائعين قد حجّموا من توقعاتهم، وأنهم راغبون في البيع حتى بأسعار منخفضة، بالإضافة إلى هذا كله فإن المشترون لن يُجبَرَوا على الشراء حتى تنخفض الأسعار إلى ما دون مستوى الدعم أو إلى ما دون آخر انخفاض للسعر، وعندما يُكسر الدعم فإن مستوى دعم آخر سيكون قد تكّون وذلك بمستوى أقل .

ثانياً.. ما هي المقاومة Resistance

المقاومة هي مستوى السعر الذي يغري أغلبية المضاربين المتعاملين في البورصة بالبيع بعد موجة تصاعدية للسهم، وعندها تكون قوى البيع شديدة، حيث تأتي مرحلة جني أرباح لتمنع السعر من مواصلة الصعود، وتمثل المقاومة مستوى القمم أو أعلى مستويات يرتد منها السعر ويبدأ في الهبوط .

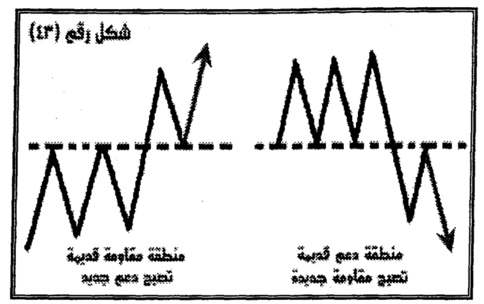
كيف تتحدد؟

الذي يحدث أنه كلما ارتفع السعر واقترب من مستوى المقاومة فإن البائعين تقوى عندهم الرغبة في البيع، وتقل الرغبة عند المشترين في الشراء، حتى يصل السعر إلى مستوى المقاومة، وعنده يتغلب العرض على الطلب، ويمنع ارتفاع السعر فوق هذا المستوى.

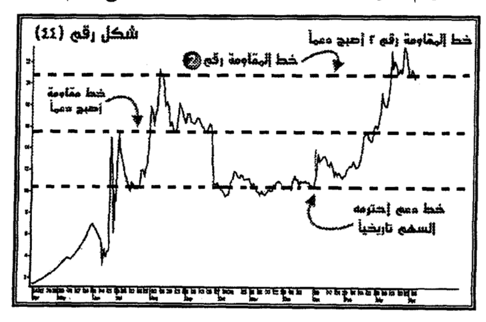


ويمكن أن تكون نقطة المقاومة هذه هي نقطة مراقبة، فإذا كاد السهم أن يرتد من نقطة المقاومة نزولاً نبيع، أما إذا ارتفع السهم عن هذا السعر يمكن القول أن السهم غيّر سلوكه واخترق[٢٥] مستوى المقاومة، وبالتالي يدفع ذلك السهم لمزيد من الارتفاع كنتيجة مباشرة لقيام غالبية المضاربين بشراء السهم، مع رغبة أقل في البيع لدى البائعين، وما أن يتم اختراق المقاومة فإن مستوى جديد للمقاومة يحدث عند سعر أعلى مما سبق، ويصبح مستوى المقاومة القديم هو مستوى الدعم الجديد (كما في الشكل السابق).

٢٥- معنى اختراق: تجاوز السهم نقاط المقاومة الأولى أو الثانية (ارتفاع).



وتفسير ذلك أن الأفراد الذين كانوا يتمنون شراء السهم عند مستوى المقاومة القديم وفاتهم فرصة الشراء، يظلون يترقبون نزوله للمستوى الذي فاتهم ليقوموا بالشراء عنده حتى لا تفوتهم الفرصة مرة أخرى، وبهذا يصنعون من مستوى المقاومة القديم مستوى دعم جديد للسهم، فلا يسمحون له بالنزول عنه. ويراعى دائماً أن مستوى المقاومة الذي يحترمه السهم تاريخياً ويقوم بالارتداد منه مراراً خلال فترة حياته يجب علينا أخذه بعين الاعتبار عند المتاجرة، فهو يعتبر محطة هامة من محطاته، ودائماً ما يجذب هذا المستوى السهم إليه، ولو تخطاه السهم في رحلة صعوده فسوف يعود إليه متذبذباً حوله، ويعتبره مستوى دعم جديد له، ومن ثم يفضل الدخول عند هذا المستوى لبداية دورة جديدة مع السهم.



وتتبع أهمية تحديد مستويات الدعم والمقاومة من استخدامها لمعرفة نقاط البيع ونقاط الشراء، فوصول السهم إلى مستوى الدعم يعطي إشارة للدخول فيه وبداية الشراء، بينما وصوله إلى مستويات المقاومة يعطي إشارة إلى الخروج منه وبداية جني الأرباح والبيع.

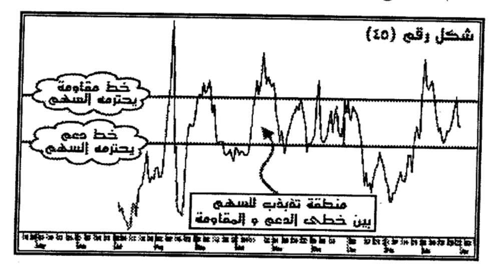
ثالثاً.. ما هي نقطة الارتكاز Pivot Point

معنى الكلمة

كلمة "Pivot" تعني المدار أو المحور، وفي سوق الأسهم تعني (نقطة تمحور السوق)، وتكون عادةً النقطة التي يتذبذب السعر حولها بكثرة.

فائدة نقطة الارتكاز

هي النقطة التي يتذبذب حولها السهم، وعادةً ما تعمل هذه النقطة كنقطة دعم أو مقاومة للسهم، وكذلك تساعد في اختيار وترشيح نقاط الدخول والخروج من الأسهم المتذبذبة كمضاربة يومية، حيث يفضل المضاربين عند الشراء أن يكون الشراء عندما يكون سعر السهم أعلى من الارتكاز حتى يكون وضع السهم أكثر أماناً، لأن التداول فوقها (إشارة لارتفاع السهم) يكون شراء، والتداول تحتها (إشارة لانخفاض السهم) يكون بيع.



كيف يتم حساب نقطة الارتكاز

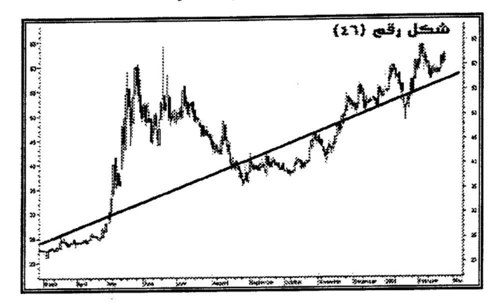
يتم حساب نقطة الارتكاز بطريقتين حسابيا وبيانيا كالتالي

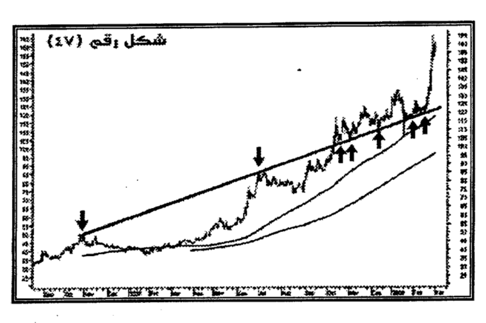
حسابها رياضياً: يوجد معادلتين لحسابها؛ وهما كالآتي:

١ – معادلة السعر النموذجي Typical Price، وهي (الأعلى + الأدنى + الإغلاق) ÷ ٣.

٢ – إضافة سعر الافتتاح وهي الأفضل (الأعلى + الأدنى + الإغلاق + الافتتاح) ÷ ٤.

حسابها بيانياً: توضح الشارتات التالية كيفية تحديد نقطة البيفوت Pivot بيانياً، عند توصيل خط بقمتين متتاليتين أو أكثر يطلق عليه "High to High Trend line"، وعند توصيل خط بقاعين متتاليين أو أكثر يطلق عليه "Low to Low Trend Line"، والمنطقة التي بينهما هي ما يطلق عليها منطقة البيفوت.


شكل رقم (٤٦)


شكل رقم (٤٧)

كيفية الحكم على قوة نقاط الدعم أو المقاومة

من متابعة شاشة التداول وُجد أن هناك عدة عوامل هامة يمكن بها الحكم على قوة نقاط الدعم أو المقاومة بالنسبة للسهم، وذلك حتى يمكننا الاعتماد على هذه النقاط في تداولنا اليومي، ومنها ما يلي..

مدة التداول:

أي الفترة التي يستغرقها السهم في منطقة سعرية معينة، فكلما طالت مدة تداول السهم في منطقة سعرية وزاد حجم التداول كانت هذه المنطقة قوية يصعب اختراقها بسهولة، وهو ما يُكسبها أهمية أكبر.

حداثة السعر:

كلما كانت منطقة (نقاط) الدعم أو المقاومة حديثة نسبياً كانت أكثر أهمية.

المدى الزمني:

بحيث تكون منطقة الدعم أو المقاومة على خريطة الأسعار الشهرية أهم من الأسبوعية، والأسبوعية أهم من اليومية.

رابعاً.. حساب نقاط الدعم والمقاومة

تعتبر هذه النقاط من أهم ما يملكه المتداول في البورصة من أدوات خلال متاجرته، فهي التي تحدد له مواطن الضعف أو القوة للسهم، وعليه تحديدها قبل أن يبدأ الجلسة، وذلك باستخدام بيانات اليوم السابق لمعرفة المدى الذي يمكن أن يتحرك فيه السهم والنقاط التي سوف يحترمها خلال الجلسة.

وتختلف نقاط الدعم والمقاومة بين لحظة وأخرى للمتداول اليومي، فأحياناً يحددها خلال دقيقة أو ساعة، ولذا فعليه متابعة السهم متابعة دقيقة خلال الجلسة.

كيفية حساب الدعم والمقاومة

من بيانات السهم على شاشة التداول نحسب المعادلات البسيطة التالية:

- أعلى سعر (H) HIGH. و أقل سعر (L) LOW. وسعر الإقفال (C) CLOSE [٢٦].

٢٦- سعر الإقفال: هو السعر المتوسط للسهم بنهاية اليوم بعد تنفيذ كافة عمليات البيع والشراء.

- نحسب نقطة الارتكاز PIVOT POINT للسهم، ويرمز لها (P)، وتساوي (H + L + C)، ثم نقسمهم على ٣.

نقطة الارتكاز للسهم = (أعلى سعر + أدنى سعر + سعر الإغلاق) ÷ ٣.

P = (HIGH + CLOSE + LOW) / ٣

- المقاومة R – الدعم S، نحسب الآن مستويات الدعم والمقاومة لأي سهم، وعندنا ثلاثة مستويات للدعم وثلاثة للمقاومة، وفيما يلي المعادلات المستخدمة:

S ١ = (٢ * P) – HIGH

S ٢ = P - (R١ - S١)

S ٣ = LOW – ٢ * (HIGH - P)

R ١ = (٢ * P) – LOW

R ٢ = P + (R١ - S١)

R ٣ = HIGH + ٢ * (P - LOW)

خامساً.. استخدام الدعم والمقاومة في التداول

تعتبر مستويات الدعم والمقاومة مستويات نفسية، نجحت في إيقاف الصعود أو الهبوط وتغيير اتجاه السوق، وبالتالي ستترسخ هذه المستويات في ذاكرة المتداولين، وحتى بعد كسرها فإن هذه المستويات تبقى ذات أهمية، ولذا يتعين علينا الاستفادة منها قدر الإمكان في متاجرتنا اليومية..

التداول وفقاً لسعر الفتح مقارناً بمستوى البيفوت

تختلف ردود أفعال المستثمرين في الاستفادة من مستويات الدعم والمقاومة وفقاً لسعر فتح السهم مقارناً بنقطة البيفوت، ولذا علينا حساب هذه المستويات قبل التداول، فإذا قمت بوضع بيانات اليوم السابق (كما ذكرنا) على حاسبة البيفوت وأخرجت لك ٧ نتائج؛ سعر البيفوت و ٣ أسعار للدعم و ٣ أسعار للمقاومة، سجلها بأجندة البورصة الخاصة بك قبل الجلسة حتى يسهل استخدامها، ونلاحظ من الدقائق الأولى للسوق كيف يكون سعر الفتح لليوم الجديد، حيث يكون لدينا إحدى حالتين..

- **الحالة الأولى:** أن يكون سعر الفتح في النصف العلوي، أي أعلى من البيفوت في هذا اليوم، فيرتفع حتى يخترق المقاومات الواحدة بعد الأخرى.

- الحالة الثانية : أن يكون سعر الفتح في النصف السفلي، أي أقل من البيفوت، ويواصل الهبوط حتى يلتقي الدعم أو يخترق الدعم إلى أسفل.

لو كان سعر الفتح في النصف السفلي:

نتابع حركة هبوط السهم وهو يتجه إلى أسفل، ويكون تركيزنا على مستويات الدعم المختلفة للسهم، ونراقب رد فعل السوق..

- لو وصل السعر في هبوطه إلى مستوى الدعم الأول، فإن هناك من المستثمرين من سيقبل عليه ويشتريه بالسعر المنخفض، وبالتالي فهناك احتمال أن لا يستمر الهبوط ويبدأ السعر في الصعود، ومعنى ذلك أن من سيقوم بالشراء عند هذه النقطة سيحصل على أرباح من ارتفاع السعر.

- ولكن لو تركوا السهم يهبط ويكسر هذه النقطة ويتجه إلى النقطة الثانية، فهذه إشارة إلى أنهم يضغطون على بائع السهم ليعرض سعر أقل ليشتروا منه بأقل سعر، هنا يكون مستوى الدعم الثاني قوي لأن عدد القناصة يزداد، وهم يترقبون السعر الآن وهو يقترب من نقطة الدعم الثانية.

- لو لاحظنا تذبذب السعر هنا وحدوث حالة من التردد وبداية ارتداد لأعلى، النصيحة أن لا تنتظر حتى يلامس السعر النقطة الثانية، فلتبدأ بشراء جزء من كميتك، ولو وجدت المشترين بدءوا يتحركون بسرعة في منافسة بينهم للفوز بالسهم، قم بشراء الكمية الباقية.

- لكن لو لاحظنا استمرار كسر النقطة الثانية والتوجه إلى أسفل للنقطة الثالثة، فإننا ننتظر حتى نرى السهم سيستقر في أي نقطة، فقد يذهب إلى قاع قد يرتد منه، ولو أكمل الهبوط لا أنصح بالشراء حتى نرى إلى أين النهاية، لو ارتد نتابع الفوليوم ونبدأ بالشراء التدريجي حتى نتأكد من نية السهم في الارتداد.

متابعة الفوليوم هنا هي المفتاح السحري في اتخاذ القرار السليم، حيث:

- في حالة أن السهم كسر مستوى الدعم الأول، وبكميات تداول كبيرة، وتم كسر مستوى الدعم الثاني، وبنفس ترتيب الكميات، وكذلك النقطة الثالثة، فإن هذا يدل على تصريف للسهم.

- في حالة أن السهم كسر مستوى الدعم الأول، ولكن بكميات قليلة، ولم يصل إلى مستوى الدعم الثاني، وكمية التداول في تناقص، فإن هذا هو وقت شراء مغري.

كسر مستوى الدعم يكون بسبب:

- التخلص من السهم من أحد المحافظ أو أحد المُلاك .
- أخبار سيئة قادمة عن الشركة تم تسريبها للبعض.
- وسيلة ضغط من أحد صناع السوق للشراء بسعر منخفض.

لو كان سعر الفتح في النصف العلوي:

نتابع حركة الصعود، سيرتفع السعر ويواصل ارتفاعه، ولكن عند نقطة معينة وهي المقاومة سنجد أن المشترين لا يُقبلون على شراء السهم بهذا السعر العالي، وسيجد البائعون أن هذا السعر العالي مناسب لهم جداً لجني أرباحهم.

- معنى ذلك أن الشراء هنا خطأ كبير لأن السعر سيبدأ في الهبوط، إذن لو كنت تمتلك السهم فيمكنك التفكير في بيعه أو بيع جزء من الكمية التي تملكها، وترقب هل سيخترق السهم مستوى المقاومة ويواصل الارتفاع أم سيهبط، فتستطيع الاستفادة في الحالتين إما بالبيع أو انتظار المقاومة الجديدة والتي ستعرفها من حساباتك أو بالبرنامج الذي تستخدمه لحسابها.

- عند هذه المقاومة الجديدة تبيع الجزء الآخر، وتراقب السهم وحركته الهابطة بعد الارتداد، وتلاحظ هل المشترين قد تحفّزوا للشراء أم لا، فإذا تحفّزوا للحصول على السهم عند نقطة معينة فلا تنتظر أن يهبط السهم أكثر من ذلك، لأنهم سيقتنصونه ويرتفع مرتداً إلى أعلى، فهنا يجب عليك اتخاذ قرار الشراء، ولا تضيع الوقت والفرصة.

متابعة الفوليوم هنا هي المفتاح السحري في اتخاذ القرار السليم، حيث:

- في حالة أن السهم اخترق مستوى المقاومة الأول وبكميات كبيرة، وتم اختراق مستوى المقاومة الثاني وبنفس ترتيب الكميات، فهذا يعتبر وقت شراء مناسب.

- في حالة أن السهم اخترق مستوى المقاومة الأول، ولكن بكميات قليلة، ولم يصل إلى مستوى المقاومة الثاني، وكميات التداول في تناقص، فهذا وقت بيع مناسب.

اختراق مستوى المقاومة يكون بسبب: ارتفاع الأرباح. أخبار جيدة عن الشركة.مضاربة بواسطة صناع السوق.شائعة عن الشركة (تقسيم - كوبون - اندماج..الخ).

التداول في حالة الارتداد Rebound

الفعل الأوّلي عند اقتراب أو تلامس السعر مع هذا الخط (بغض النظر عن نوعه دعم أو مقاومة) هو ما يسمى بالارتداد، وبصفة عامة يعرّف الارتداد على أنه تغيير اتجاه السعر عند التلامس مع أحد الخطوط، فعندما يلامس السعر مثلاً خط الدعم، فإن التوقع لرد الفعل الأوّلي يكون الارتداد لأعلى، وعندما يلامس خط المقاومة فإن التوقع لرد الفعل الأوّلي يكون هو الارتداد لأسفل، وكذلك الحال عند كل تلامس بين السعر وبين خطوط الترند والقنوات أيضاً، وبالتالي يمكننا اتخاذ قرارات البيع والشراء بناءً على عملية الارتداد، ويبقى ذلك الحال حتى تأتي إحدى المرات التي يتم فيها حدوث تلامس بين السعر وبين أحد الخطوط، إلا أن السعر في هذه المرة لا يقوم بالارتداد، بل يقوم بكسر Break خط الترند (سواء كان دعماً أو مقاومةً)، وينطلق السهم بعد ذلك لمناطق سعرية جديدة.

التداول في حالة الكسر Break

إن الكسر هو تعبير السوق عن حدوث "التغيير"، فإذا كان اتجاه خط الترند إلى أعلى، أو كان اتجاه القناة السعرية لأعلى، وتم الكسر إلى الأسفل، فإن هذا التغيير سيكون من اتجاه صاعد (قبل الكسر) إلى اتجاه هابط، وبالتالي يبدأ المضارب هنا في اتخاذ قراراته بناءً على ذلك، وإذا كان السعر محصوراً ومتذبذباً بين مستوى دعم ومستوى مقاومة وتم كسر أحدهما، فإن هذا "التغيير" سيكون عبارة عن التغيير من حالة عدم وجود ترند إلى حالة ترند (صاعد أو هابط) بحسب اتجاه الكسر. وبالتالي فإن الكسر يمثل أحد أهم الإشارات الفنية التي يقدمها لنا التحليل الفني لاستخدامها في اتخاذ قرار الدخول في السهم والشراء (أو الخروج منه)، حيث أنه من البديهي أن نتوقع أن الدخول/ الخروج يكون فور تأكيد الكسر، وذلك بعملية بيع أو شراء باتجاه الكسر (بيع إذا كان الكسر للأسفل، أو شراء إذا كان الكسر للأعلى)، وهذا الدخول يتوقع له أن يحقق أرباحاً مقنعة على أقل تقدير، وفي الكثير من الأحيان تكون أرباحاً ممتازة.

التداول في حالة إعادة الاختبار Retest

أحياناً يقوم السعر بكسر أحد الخطوط، سواء كان خط ترند أو دعم أو مقاومة أو قناة، وبعد أن يتحرك السعر لمسافة معينة في اتجاه الكسر، يعود ويتحرك باتجاه الخط المكسور، ويتوقف أحياناً عنده بالضبط أو في منطقة قريبة جداً منه، وهذا السلوك يسمى إعادة الاختبار، وإذا ما توقف السعر عند أو

بالقرب من الخط المكسور فإن ذلك يوفر لنا فرصة ممتازة لدخول السوق، لما يعنيه من أن السعر سيستأنف الحركة في اتجاه الكسر، وفي العادة تكون هذه الحركة أكبر وأسرع من الحركة التي حدثت في وقت الكسر.

التداول في حالة الكسر المزيف Fake Break

يعرّف الكسر المزيف على أنه حركة تحاكي حركة الكسر، وتقلدها لفترة زمنية بسيطة قبل أن تغير هذه الحركة اتجاهها وتعود للاتجاه المعاكس للكسر وكأن شيئاً لم يحدث، وتتسبب هذه الحركة في الكثير من المشاكل للمضاربين والمحللين، وذلك لأنها توهمهم بأن هناك كسراً قد تحقق، ولكن ذلك لا يدوم إلا لفترة وجيزة تنقلب بعدها الأمور، مما يؤدي للخسارة، وعادةً تكون الحركة التي تحدث في عكس الاتجاه المتوقع سريعة وكبيرة وقوية، ولذلك فإن القدرة على تمييز الكسر المزيف هي ضرورة هامة لكل مضارب.

سادساً.. مبدأ تبادل الأدوار

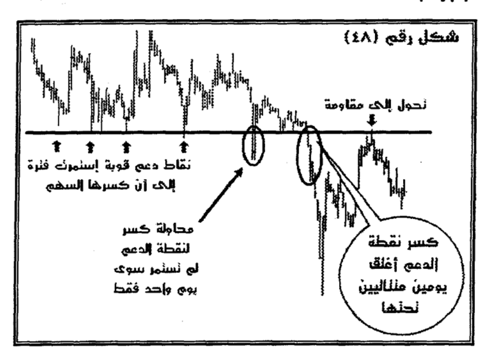
يتمثل هذا المبدأ في أنه عندما يقوم السعر باختراق أي من الدعم أو المقاومة فإنهما يتبادلان أدوارهما، فتتحول المقاومة إلى دعم والعكس، وبالتالي تتغير قرارات المتداول وفقاً لهذه المواقع الجديدة. فوصول السهم إلى مستوى مقاومة ثم اختراقه لها لأعلى واستمراره صاعداً، يكون حافزاً للمستثمر على البيع عند الوصول لنقطة أعلى والبدء في جني الأرباح، ومن ثَم يبدأ السهم في تغيير اتجاهه الصاعد مع تزايد موجة البيع إلى الهبوط، وهنا سوف يتحول مستوى المقاومة إلى مستوى دعم يحترمه السهم في هبوطه، والعكس صحيح في حالة وصول السهم إلى مستوى دعم ثم كسره لأسفل.

العوامل التي تزيد من احتمالية تبادل الأدوار

هناك ثلاثة عوامل تزيد من حدوث تبادل الأدوار بين الدعم والمقاومة، وهي:

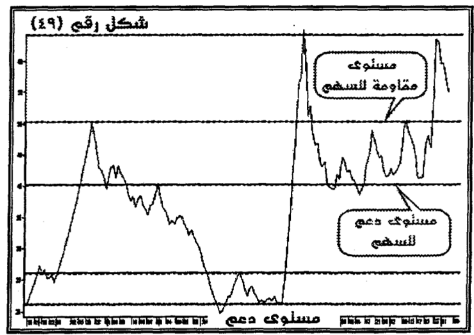
١- حجم التداول:

إذا كان الحجم المتداول عند سعر معين كبير نسبياً فإن ذلك يعني تعلق الكثيرين بهذا السعر وبالمنطقة السعرية المحيطة وارتباطهم بها، وذلك نتيجة لتنفيذهم العديد من عمليات البيع والشراء مسبقاً، وعليه فهي عامل هام يجب الانتباه إليه جيداً قبل البدء في أي عملية متاجرة.



٢- المدة الزمنية:

إذا كانت الفترة التي استغرقتها الأسعار في التداول عند مستوى سعري معين طويلة نسبياً، وظلت الأسعار في هذه المنطقة شبه ثابتة، فإن هذه المنطقة ينشأ فيها العديد من عمليات البيع والشراء، كما ينشأ فيهاً العديد من المراكز الجديدة المفتوحة، وبالتالي مراعاتها قبل اتخاذ قرار الدخول أو الخروج في سهم ما.



يتضح من شارت سهم الغلمة لاستصلاح الأراضي أن السهم صعد من ٢٠ جنيه حتى وصل إلى سعر ٥٠ جنيه في ٢٠٠٧/٨/٢٢م (نقطة مقاومة)، ثم هبط السعر إلى مستوى ٤٠ جنيه في ٨/٢٩

/٢٠٠٧م، وارتد منه صاعداً (نقطة دعم)، ثم بدأ السهم في الهبوط. واصل السهم الهبوط بعد الصعود إلى مستوى ٢٠ جنيه في ٢٠٠٧/١١/١٥م (نقطة دعم قديمة احترمها السهم مرة أخرى)، ثم ارتد السهم من هذه النقطة صاعداً حتى وصل إلى ٦٥ جنيه في ٢٠٠٨/١/١٠م (نقطة مقاومة جديدة). هبط السهم إلى مستوى ٤٠ جنيه مرة أخرى (نقطة الدعم التي احترمها السهم)، وارتد منه إلى ٥٠ جنيه في ٢٠٠٨/٢/١٩م، وظل متذبذباً بين خطي الدعم ٤٠ جنيه والمقاومة ٥٠ جنيه. صعد السهم من نقطة الدعم إلى نقطة المقاومة ٦٥ جنيه مرة أخرى في ٢٠٠٨/٣/٢٧م، وارتد منها السهم مرة أخرى هابطاً.

٣- تاريخ التداول:

إذا كان التداول قد تم في وقت قريب نسبياً فإن ذلك معناه أن الكثير من المراكز الخاسرة ما زالت مفتوحة، وما زالت هذه المستويات السعرية للسهم في ذاكرة أصحابها، وعودة الأسعار إليها تجذب الكثير من المتعاملين بالعودة إلى هذه المراكز لتصفيتها دون خسارة أو بأقل خسارة ممكنة. أما إذا كانت العمليات قد تمت في الماضي البعيد فإن منطقة الأسعار قد تكون عرضة للنسيان من قِبل المتداولين، مما يجعلها تفقد كثيراً من مفعولها سواء كانت حاجز دعم أو حاجز مقاومة.

سابعاً.. شوكة أندرو Andrew's Pitchfork

يعتبر هذا الموضوع من تطبيقات الدعم والمقاومة، ويرجع اكتشافه إلى "د. آلان أندرو Dr. Alan Andrew"، ولذا سُميّ باسمه، وقد قام على ما أسماه بـ "دراسات أو فنون الفعل ورد الفعل Action/Reaction Techniques"، وهو في الأصل ما يسمى في التحليل الفني "Median Line Study"، حيث يقوم بالتنبؤ بالقنوات السعرية للدعم والمقاومة التي سيسير فيها السهم، وبالتالي يرسم للمستثمر طريقه الذي يسهل له اتخاذ قرارات البيع أو الشراء بناءً على مستويات الدعم والمقاومة التي سيسير السهم وفقاً لها. ويتم في هذه الشوكة توصيل خطوط بين القمم والقيعان التي يصل إليها السعر، ثم نقوم بناءً عليها بتحديد الدعوم والمقاومات للسهم.

كيفية تحديد شوكة أندرو :

يتم تحديد شوكة أندرو بإتباع الخطوات التالية على الشارت..

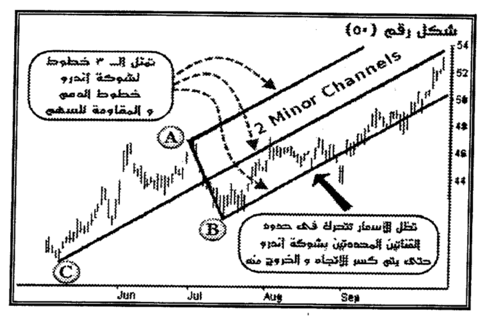
١- بدايةً نحدد اتجاه السهم، صاعد أو هابط، ونحدد النقطة C لبداية الاتجاه.

٢- نحدد النقطة التي عكس منها اتجاهه، وتسمى النقطة A.

٣- نحدد النقطة الأخرى التي عكس منها اتجاهه مرة أخرى، ونسميها B.

٤- نصل خط بين النقطتين A و B، فيكون هو Median Line لرسم الشوكة.

٥- نرسم خطين موازيين لخط الاتجاه الرئيسي الذي يبدأ من النقطة C، ويكون بداية كل خط من النقطتين A و B كما في الشكل.

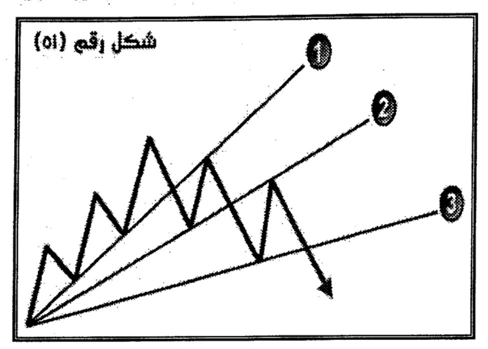


من الرسم تحدد لنا الشوكة القناتين الرئيسيتين للدعم والمقاومة اللتين سيسير فيهما السهم. تحديد هذه الخطوط يسمح للمضاربين بالمتاجرة في المدى المحدد، حيث تظل الأسعار تتحرك في حدود ها

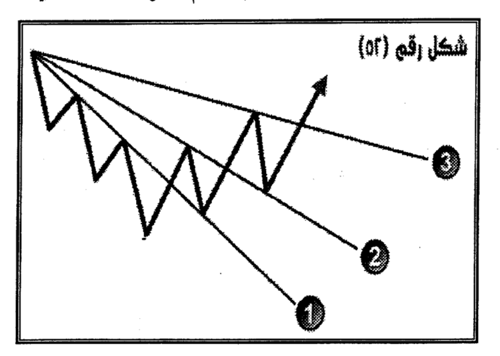
ثامناً.. قاعدة المروحة Fan Principle

سُميت بهذا الاسم لأن خطوط الاتجاه المختلفة هنا تُكوّن ما يشبه شكل المروحة، ويُشترط ألا تقلّ خطوط الاتجاه عن ٣ خطوط كي يمكن استخدامها، ويتم تحديد خطوط جديدة لكلاً من المقاومة والدعم للسهم بعد اختراق كل مستوى من المستويات التي تحددها المروحة، وتتكون المروحة في الاتجاهين الصاعد والهابط، ويحدث وفقاً لها تبادل الأدوار للدعم والمقاومة.

في الاتجاه التصاعدي : نجد الأسعار تبدأ في الهبوط التدريجي نتيجة جني الأرباح قبل أن تبدأ مرة أخرى في مواصلة الصعود، ونجد أنها لم تستطع الوصول لخط (١)، ولكنها هبطت لجني الأرباح، فانتقلت لخط (٢)، والذي تم اختراقه أيضاً والهبوط منه لخط (٣).

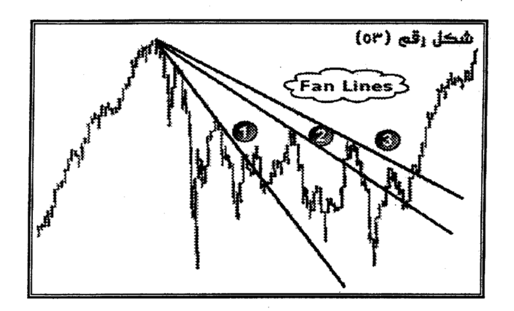


في الاتجاه الهابط: تحول الخط (١) والخط (٢) إلى مستويات دعم، وكسر الخط (٣) أدى لتغيير الاتجاه.



وفي الشكل التالي رقم ٥٣ لاحظ الآتي:

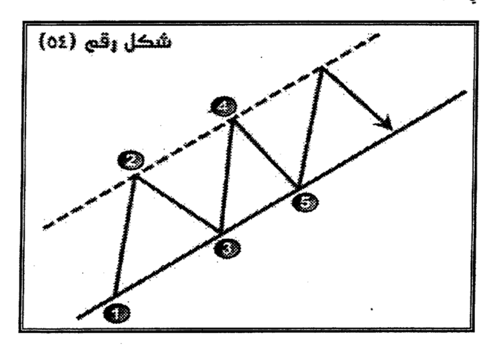
تم رسم المروحة في الشكل بحيث تلامس ثلاث قمم سعرية متتالية، وكسر الخط رقم (٣) يشير إلى تغيير الاتجاه، ويلاحظ هنا تحول خطوط الدعم إلى خطوط مقاومة، والعكس صحيح.



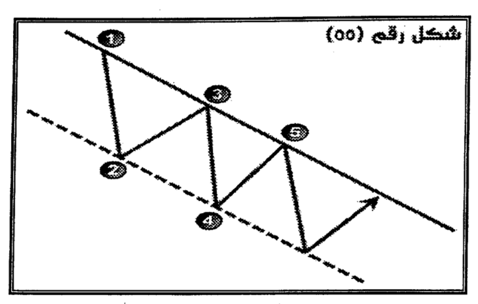
تاسعاً.. خط قناة السعر Channel Line

عندما تنحصر الأسعار بين خطين متوازيين، فإن هذين الخطين يسميان "قناة السعر"، والتي يُعتبر حدها العلوي مقاومة للسهم، ويعتبر حدها السفلي دعم له.

خط القناة في الاتجاه الصاعد:

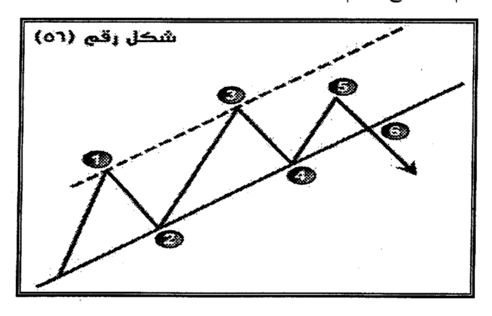


خط القناة في الاتجاه الهابط :

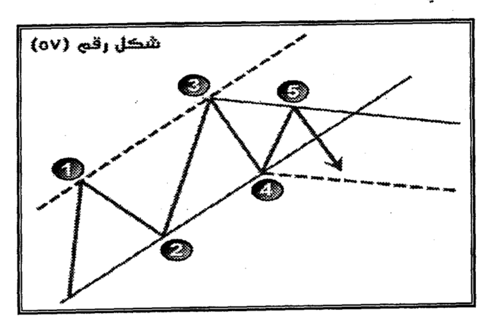


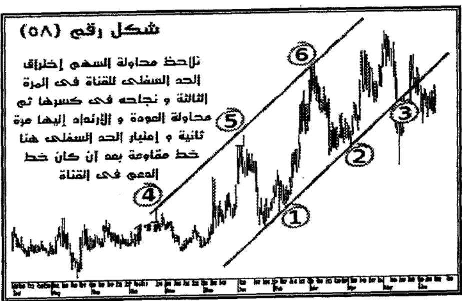
استخدام خطوط القناة في المتاجرة

عند رسم خطوط القناة سواء في الاتجاه الصاعد أو الهابط، فإننا نستخدمها لتحديد نقاط البيع والشراء بناءً على مستويات الدعم والمقاومة المحددة فيما بين حديها السفلي والعلوي، وعامةً عند فشل السهم في كسر الخط العلوي أو السفلي للقناة، فهنا إشارة إلى تغيير الاتجاه، وتزيد احتمالية كسر الخط الآخر للقناة، وتعتبر هذه إشارة هامة للمتداول يجب أخذها في الاعتبار للبدء في اتخاذ قراراته سواء بالبيع أو بالشراء للسهم، كما توضح الرسوم التالية..



شكل توضيحي: عند فشل السهم في الوصول لمستوى المقاومة (الحد العلوي للقناة) فهذا مؤشر على تغيير اتجاه القناة، وبالتالي يمكن الاستفادة من هذا الوضع في التداول، لأن السهم هنا سوف يهبط ليختبر الخط السفلي للقناة..





يتضح من شارت سهم مصر لصناعة الكيماويات يحاول السهم الخروج من القناة السعرية خلال الاتجاه الصاعد لها، وفي كل مرة يصل للحد العلوي الذي أصبح خط مقاومة ويرتد منه (المحاولة رقم ٤ ورقم ٥ ورقم ٦). حاول السهم مرة أخرى ولكنه لم يتمكن من الوصول للقمة الأعلى وملامسة الخط العلوي للقناة، وبدأ في تكوين قمم أقل. - وهو هنا ما يجب علينا أن نهتم به أثناء التداول، فالسهم لم يستطع مواصلة الارتفاع بنفس القوة، إذن فهو أصبح أضعف مما كان، وبالتالي هذه إشارة تنبيه وتحذير من عكس الاتجاه.- وبالفعل هبط السهم واخترق الخط السفلي للقناة في النقطة ٣، وخرج من حدي القناة الصاعدة و عكس اتجاهه.

عاشراً.. خطوط "جان" GANN LINES

سميت هذه الخطوط بـ "خطوط جان" نسبةً إلى اسم التاجر الأسطوري "دبليو دي جان WD Gann"، هذا الرجل كان يتاجر في سوق الأسهم والعقود منذ عام ١٩٠٣م، وكان يكسب في كل الاتجاهات، يكسب دائماً وفي أشد حالات السوق خسارة وتذبذب لدرجة أنه حقق ٥٠ مليون دولار مكسباً من البورصة في بداية القرن العشرين، كان يعتمد على طريقة حسابية خاصة جداً به، ولقد تمت عبر أنحاء العالم العديد من الدراسات والأبحاث لمعرفة كيفية طريقته السحرية التي كان يتبعها، وكل ما قيل أنه كان يستخدم الوقت والسعر Time & Price لدخول السوق وللتجارة، حيث كانت دراساته وتحليلاته تعتمد على الوقت أولاً ثم السعر. وقال قوله الشهير: "عندما يحين الوقت سيتغير السعر"، وقال أيضاً: "الوقت أهم من السعر"، ومبدأه القائل: "When you Know How to Use Time with Price , then you Know How to Trade"، ولم يركز "جان" كل الاهتمام على الأهداف السعرية قدر ما ركّز على مناطق تغير الاتجاه بصرف النظر عن السعر، ومن ثَم بدأ يبحث للوصول إلى السعر سواء في الاتجاه الصاعد أو عندما يحدث له تراجعات.

عجلة جان أو المربعات التسعة

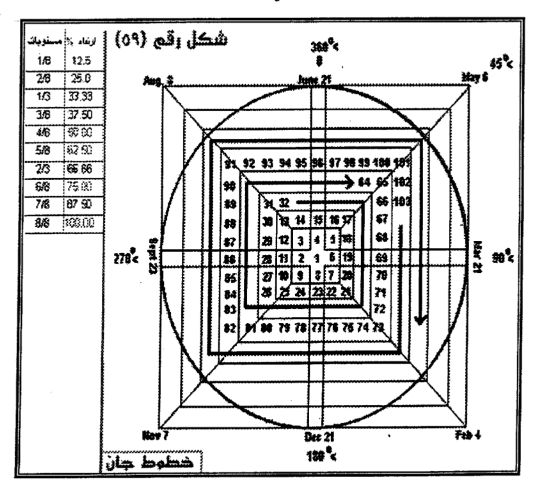
هي عبارة عن متسلسلة أرقام تدور مع اتجاه عقارب الساعة ابتداءً من المركز، حيث يبدأ المركز برقم واحد ويساره الرقم ٢، ثم يبدأ الدوران مع اتجاه عقارب الساعة، وتُستخدم هذه العجلة لتحديد القمم والقيعان الرئيسية، حيث كان يقوم برسم خطوط الاتجاه بتوصيل هذه القمم البارزة أو القيعان بزوايا معينة، والزوايا الأكثر أهمّية في سوق المال هي (٠، ٤٥، ٩٠، ١٢٠، ١٨٠، ٢٤٠، ٢٧٠، ٣١٥)، وأكثرها على الإطلاق والمستخدمة في القياس زاوية ٤٥ درجة من أي قمة أو أي قاع، حيث كان يعتبرها أنسب خط يعكس الوضع الذي ترتفع فيه الأسعار أو تنخفض بنسبة معينة يتوازن فيها السعر مع الوقت (ببساطة؛ للحساب يمين المركز نجمع، وشماله نطرح)، وهذه الدائرة تعبر عن الزوايا حول المربع، وهذه الزوايا استخدمها في تحديد موعد حدوث الانعكاس في الأسعار، حيث أنها مقسمة حسب أيام السنة وعدد ساعات اليوم. وما يمكن الجزم به في هذه النظرية هو عدم إمكانية استخدامها للفترات القصيرة، ومن جانب آخر هو صعوبة قراءة الهيئات الفلكية التي تكرر نفسها، وهي مسألة اعتمدها "جان" بشكل

أساسي ليتعرف على الدورة السعرية من خلال الفلك بعد أن أُتِم بالتنجيم، وأخيراً إن الوصول للهيئة الفلكية يحتم التعرف على تاريخ ميلاد السلعة والمادة التي نحن بصدد بيعها أو شراءها.

كما أن "چان" استطاع بشكل أو بآخر الوصول إلى علاقة الكواكب ببعضها، ودرس هذه التأثيرات على تصرفات الأشخاص وردود أفعالهم بشكل مثالي.

تحديد السعر وفقاً لجان

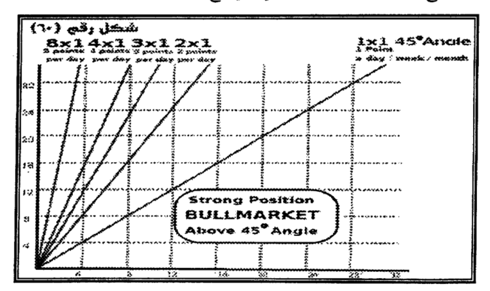
نقوم بحساب الجزر التربيعي للسعر، ثم إضافة قيمة الزاوية بين المربع الذي يأتي من الجزر التربيعي وبين المركز (رقم واحد)، وكل زاوية لها رقم يضاف إليها كما يلي: ٣٦٠ درجة = (+ أو –) ٢ ، ١٨٠ درجة = (+ أو –) ١ ، ١٢٠ درجة = (+ أو –) ٠.٦٦٦ ، ٢٤٠ درجة = (+ أو –) ١.٣٣٣، ٩٠ درجة = (+ أو –) ٠.٥ ، ٢٧٠ درجة = (+ أو –) ١.٥ ، ٦٠ درجة = (+ أو –) ٠.٣٣٣ ، ٣٠٠ درجة = (+ أو –) ١.٦٦٦ ، أكثر الارتدادات حسب "چان" هي: ٥٠٪، ٦٢.٥٪، ٧٥٪، ١٠٠٪.



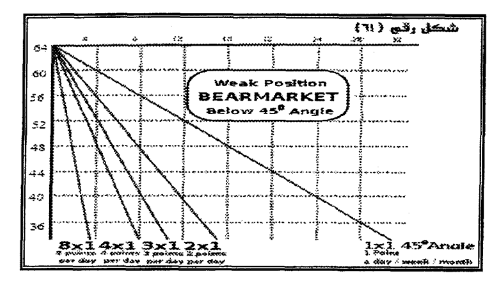
مثال تطبيقي: بفرض أن لدينا سهم ما سعره = ١٥ جنيه، وفقاً لمفهوم "جان" نستنتج الآتي..الرقم ١٥ موجود في الخط العمودي الذي يصل بين أعلى الدائرة (صفر - ٣٦٠) وأسفلها الزاوية ١٨٠ درجة. ولمعرفة السعر المتوقع نتحرك مع عقارب الساعة، ونبحث عن الرقم الذي يقابل الزاوية ٤٥ درجة في نفس مستوى الرقم ١٥.ونجد الأرقام (١٧ - ١٩ - ٢١ - ٢٣ - ٢٥ - ٢٨ - ٣١ - ٣٤) هي أرقام متوقعة للارتفاع، ولكن وفقاً لـ "چان" فإن هناك بعض الأرقام مهملة مثل الرقم ٢٣، وتعتبر الأرقام (٢١- ٢٥) من الأرقام الأكثر أهمية والتي قد يصل إليها سعر السهم. والرقم الذي يصله السعر سيصبح الرقم الذي قبله مقاومةً ويصبح ما بعده دعماً، كما يجب أن يكون (٢١ يونيو) دائماً في أعلى الدائرة.

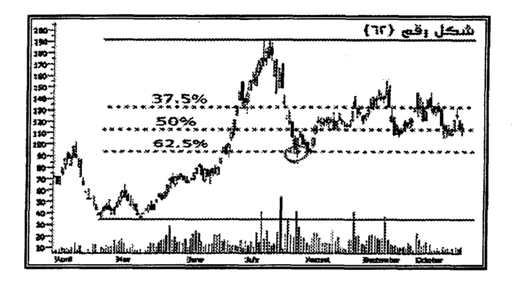
استخدام خطوط جان

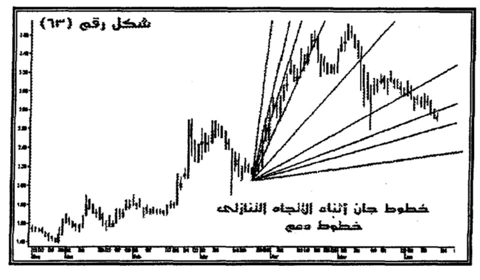
في حالة الاتجاه الصاعد: يمكن رسم خطوط چان المنحدرة خلال الاتجاه التصاعدي بزوايا قياسية ٦٣.٧٥ درجة، و ٧٥ درجة، ويمكن رسم خطوط چان المنبسطة بزوايا قدرها ٢٦.٢٥ درجة و ١٥ درجة، وتعمل خطوط چان كخطوط مقاومة في حالة الاتجاه الصاعد للسوق، وعندما ترتفع الأسعار وتصل إلى خط مقاومة محدد وترتفع عنه فإنها تنتقل إلى الخط الثاني الذي يقع فوقه.



في حالة الاتجاه الهابط : تعمل كخطوط دعم، وعندما تنخفض الأسعار وتصل لخط دعم محدد وتهبط منه فإنها تنتقل إلى الخط الذي يقع تحته. يلاحظ من الأشكال أنه عندما تحدث موجة تصحيحية بعد موجة ارتفاعات ، تكون مستويات التراجع التصحيحية وفقاً لجان هي ٣٧.٥٪ ثم ٥٠٪ ثم ٦٢.٥٪.


شكل رقم (٦١)
Weak Position
BEARMARKET
Below 45° Angle
8x1
4x1
3x1
2x1
1x1 45°Angle


شكل رقم (٦٢)
37.5%
50%
62.5%


شكل رقم (٦٣)
خطوط جان أثناء الاتجاه التنازلي
خطوط دعم

الفصل السابع
الشموع اليابانية

تعتبر دراسة الشموع اليابانية JAPANESE CANDLESTICKS من أهم أدوات التحليل الفني بالنسبة للمضارب، فهي تقدم له أهم ما يعتمد عليه خلال تداوله اليومي في البورصة، من وصف لحالة ونفسية المتعاملين معه في السوق خلال هذا اليوم (أو الأسبوع)، وتقدم له الأداة التي يستخدمها ليستطيع التنبؤ بما سيكون عليه الوضع مستقبلاً، وتعتمد شأنها في ذلك كشأن كل أدوات التحليل الفني على العلاقة بين التغير في سعر السهم والتغير في الزمن، يمثل الخط الرأسي التغير في السعر، ويمثل الخط الأفقي التغير في الزمن، وينتج عن هذا المنحنى ظهور أعمدة تشبه الشموع مع الفتلة الخاصة بها، ولذا تسمى الشموع. أما تسميتها باليابانية فترجع إلى أن اليابانيين هم أول من بدءوا في استخدامها في التحليل الفني، وأول من أدركوا حقيقة أن التاريخ يعيد نفسه، فحولوها إلى وسيلة للتنبؤ بالمستقبل من خلال قراءة تحركات الماضي، وكان ذلك في القرن الثامن عشر[٢٧] عن طريق أحد أشهر تجار ذلك العصر، وهو "MUNEHISA HOMMA" (١٨٠٣ - ١٧٢٤)، ويسمى أيضاً "SOKYU HOMMA"، وهو مضارب الأرز الأسطوري القادم من "SAKATA"، فكان أول من أدرك أن مراقبة ما يحدث الآن هو السبيل إلى معرفة ما قد يحدث في المستقبل، ويعتبر هو مبتكر الشموع اليابانية، ووفقاً لما قاله "STEVE NISON" الذي قدم للتحليل الفني مدرسة الشموع اليابانية في كتابه "JAPANESE CANDLESTICK CHARTING TECHNIQUES" فإن أول شارت للشموع اليابانية قد ظهر بعد عام ١٨٥٠م. وتمتاز الشموع اليابانية بأنها تمكّننا من معرفة العديد من المعلومات عن السهم وحركته خلال فترة التداول والحرب الدائرة بين البائع والمشتري ومن الذي فاز في

٢٧-CANDLESTICK CHARTING EXPLAINED: TIMELESS TECHNIQUES FOR TRADING STOCKS AND FUTURES, GREGORY L. MORRIS, MCGRAW-HILL, ٢٠٠٦.

نهاية التداول، وتعطينا أفضل وجهة نظر عامة لاستشعار السوق. وكل شمعة من الشموع تمثل مدة من الزمن، قد تكون هذه المدة دقيقة أو ١٠ دقائق أو ١٥ دقيقة أو يوم كامل حسب اختيار المدة الزمنية.

تكوين الشموع

تتكون الشمعة من جزأين أساسيين، الجزء الأول: يمثل جسم الشمعة BODY. والجزء الثاني: يمثل الأرجل أو الفتلة أو الظلال SHADOWS.

جسم الشمعة Real Body

يتكون من خطين؛ خط علوي وخط سفلي، أحدهما يمثل سعر الافتتاح OPEN، والثاني يمثل سعر الإغلاق CLOSE ، سعر الافتتاح هو أول سعر تم التنفيذ به، أما سعر الإغلاق فهو آخر سعر تم التنفيذ به (يراعى أنه ليس سعر الإغلاق المتعارف عليه – المتوسط – ولكن آخر سعر تنفيذ في الجلسة).

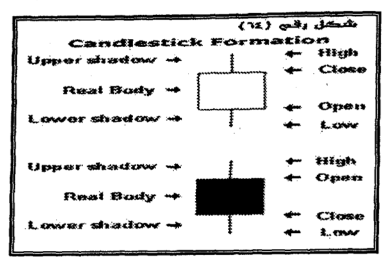
ويختلف لون جسم الشمعة ما بين الأبيض والأسود (كان اللون الأحمر بدلاً من الأسود هو المستخدم عند اليابانيين، ولكن الغرب غيروه إلى الأسود) وفقاً لسعري الفتح والإغلاق، فإذا كان سعر الإغلاق لهذه الشمعة أقل من سعر الافتتاح، أي أن السهم فتح بسعر ما ثم بدأ في الهبوط حتى كان إغلاقه أقل، فإن جسم الشمعة يكون لونه أسود (إشارة إلى التشاؤم)، أما إذا كان سعر الإغلاق لهذه الشمعة أعلى من سعر الافتتاح، أي أنه بعد الافتتاح بدأ السعر في التزايد خلال الجلسة (أو خلال الفترة الزمنية محل الدراسة) وكان سعر إغلاقه أعلى من سعر افتتاحه، فإن الشمعة يكون لونها أبيض (إشارة إلى التفاؤل).

الظلال Shadows

يطلق على الخطين (الفتلتين) أعلى وأسفل جسم الشمعة "الظلال"، وينقسم هذين الخطين إلى:

- خط علوي: يمثل أعلى سعر وصل له السهم خلال هذه الفترة، ونطلق عليه الرأس أو UPPER SHADOW.

- خط سفلي: يمثل أقل سعر وصل له السهم في هذه الفترة، ونطلق عليه الرِّجل أو LOWER SHADOW.



الاستفادة من الشموع في التنبؤ بحالة التداول

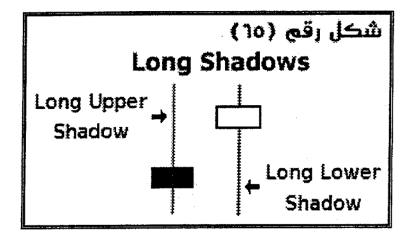
كما أوضحنا فإن شكل الشمعة يصور لنا سيكولوجية المتداولين في السوق خلال اليوم، فهو ينقل لنا ببساطة شديدة ما هي الحالة النفسية التي سيطرت على المتعاملين في السوق في هذا اليوم، وبما أننا في محراب التحليل الفني قد اتفقنا على أن تصرفات الأفراد تكون متكررة ومتشابهة، فبالتالي هذا يمكن الاعتماد عليه في أن تُصور لنا الشمعة ما سيحدث في المستقبل بناءً على ما حدث منهم في الماضي. وهناك معطيات أساسية يجب التعرف عليها للاستفادة من الشموع في التداول وتنحصر هذه المعطيات في شكل الشمعة (الجسم - الظلال - اللون)، موقعها بالنسبة لما قبلها من الشموع، موقعها بالنسبة لترند (اتجاه) السهم، ولذا يتعين علينا أن نحدد أولاً اتجاه السهم، ومن أهم المؤشرات التي يجب استخدامها مع الشموع لتحديد الاتجاه هو مؤشر "المتوسط المتحرك MOVING AVERAGE"، وسوف نتعرض له تفصيلياً في باب منفصل، وبناءً على نتيجة المعطيات الثلاث يمكننا أن نستخدم الشموع للتنبؤ بما سيكون عليه الغد.

أولاً.. الظلال الطويلة والظلال القصيرة:

تقدم لنا هذه الظلال معلومات هامة وقيمة أثناء التداول كما يلي..

شموع ذات ظلال قصيرة: تدل على أن الجزء الأكبر من حركة المضاربة كان مقتصراً على الفترة بين سعري الافتتاح والإغلاق.

شموع ذات ظلال طويلة: تشير إلى أن حركة المضاربة امتدت إلى أبعد بكثير من سعر الافتتاح والإغلاق.



شموع ذات ظلال علوية طويلة وظلال سفلية قصيرة: تشير إلى سيطرة المشترين وإلى أسعار بيع أعلى، ولكنهم فقدوا السيطرة على السعر، فقام البائعون بخفض الأسعار.

شموع ذات ظلال سفلية طويلة وظلال علوية قصيرة: تشير إلى سيطرة البائعين وانخفاض الأسعار، ثم قيام المشترون بعد ذلك بدفع السوق لأسعار بيع أعلى عند نهاية فترة المضاربة.

ثانياً.. القمم المغزلية Spinning Tops:

هي نوع الشموع ذات الظلال العلوية الطويلة والظلال السفلية الطويلة والجسم الصغير، وهذا الجسم الصغير (سواء كان أبيض أو أسود) يوضح لنا أن هناك حالة من التردد بين المضاربين خلال الجلسة في نطاق ضيق، ولا يهم هنا لون الشمعة، وتشير لنا الظلال إلى أن كلاً من المشترين والبائعين كانوا نشطين في السوق خلال فترة المضاربة، ومع أن فترة المضاربة قد افتتحت وأغلقت على فروق وتغيرات بسيطة في الأسعار، إلا أن أي من البائعين أو المشترين لم يستطع أن يستفيد من هذا الأمر في تحقيق أرباح، وكانت النتيجة بالتالي في السباق هي التعادل بينهم، ولكن لو جاءت هذه الشمعة بعد ترند صاعد للسهم أو بعد شمعة بيضاء طويلة، فهنا تشير هذه القمة المغزلية إلى ضعف فريق المشترين، وبالتالي إلى حدوث تغير محتمل أو توقف في هذا الاتجاه الصاعد، والعكس صحيح.

شكل رقم (٦٦)
Spinning Tops

أنواع الشموع

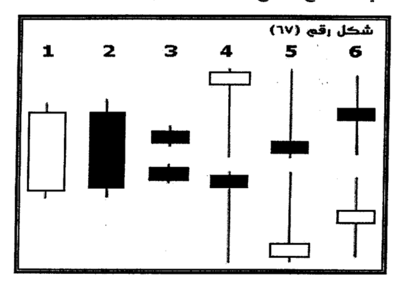
يبدأ تحليل الشموع اليابانية بفهم أشكال هذه الشموع، وللشموع أشكال كثيرة وعديدة، وتختلف المعاني التي تقدمها لنا باختلاف أشكالها، وتختلف هذه الأشكال عن بعضها البعض اعتماداً على العلاقة بين سعر الافتتاح وسعر الإغلاق وبين أدنى سعر وأعلى سعر للسهم، وسأتناول هنا أكثرها انتشاراً وظهوراً على الشارت. وهي تنقسم من حيث العدد إلى شموع فردية وأخرى مُركّبة؛ الشموع الفردية تتكون من شمعة واحدة فقط، والشموع المُركّبة تتكون من مجموعة من الشموع المُركّبة ولا تكون أكثر من ٥ شموع، ترتبط ببعضها البعض من خلال ربط سعر فتح الشمعة الأولى مع سعر إغلاق الشمعة التي تليها، وأعلى سعر مع أعلى سعر، وأقل سعر مع أقل سعر للظلال التي تليها.. وهكذا، وتنقسم أشكال الشموع المركبة إلى نماذج استمرارية ونماذج انعكاسية، كما أن هناك العديد من المصطلحات الهامة التي كثيراً ما تستخدم في الشموع لتعطي للمضارب دلالة عن ما سيحدث في اليوم التالي، مثل الصعود BULLISH، والهبوط BEARISH

أولاً.. الشموع الفردية

تتكون من شمعة واحدة فقط، وتختلف أنواعها وفقاً للون الشمعة ولطولها، وبصفة عامة كلما كان جسم الشمعة طويل كلما كان ضغط البيع أو الشراء أكثر كثافة، والعكس صحيح، وفيما يلي أنواعها:

- الشمعة الطويلة البيضاء LONG WHITE CANDLE.
- الشمعة الطويلة السوداء LONG BLACK CANDLE.
- الشمعة القصيرة البيضاء والسوداء SHORT WHITE OR BLACK CANDLE.
- المطرقة والرجل المشنوق HAMMER & HANGING MAN.
- المطرقة المقلوبة والشهاب HAMMER & SHOOTING STAR.
- الدوجي بأنواعها DOJI.
- الماربوز الأبيض والأسود MARUBOUZ.
- القمة المحلوقة أو القاع المحلوق SHAVEN HEAD OR SHAVEN BOTTOM.

شكل توضيحي: يبين أنواع الشموع الفردية ودلالتها في السوق..



الشمعة الطويلة البيضاء Long White Candle:

يوضح لنا لون الشمعة أن سعر الافتتاح أقل من سعر الإغلاق، مما يعني معه ارتفاع في السعر، ويوضح لنا جسمها الطويل أن هناك حجم تداول عالي جداً للسهم خلال هذه الفترة (رقم ١ - شكل ٦٧)، ويُفهم من شكل الشمعة أن هناك فرقاً كبيراً بين سعر الافتتاح وسعر الإغلاق، وهو ما يسمى بـ "يوم طويل"، وهي هكذا تدل على أن المشترين للسهم هم الأقوى، وهم المسيطرين على التداول، وهذا معناه أن هناك تجميع على السهم، مما يعكس حالة السوق بأنه في حالة صعود BULLISH، هذه المعلومات تجعلنا نتفاءل بأن الغد سيكون صاعد كما حدث اليوم ونقلته لنا الشمعة، ولكن هذا يحتاج إلى تأكيد بعلامات أخرى، مثل ظهور هذه الشمعة بعد هبوط حاد للسهم. أو ظهورها عند نقطة دعم للسهم.

الشمعة الطويلة السوداء Long White Candle:

توضح لنا الشمعة أن سعر الافتتاح أعلى من سعر الإغلاق (رقم ٢ - شكل ٦٧)، مما يعني معه انهيار السهم وهبوطه بشدة وإغلاق على انخفاض، أي أن البائعين للسهم هم الأقوى، وهم المسيطرين على التداول، كثرة البيع هذه أدت إلى انخفاض السعر، مما يعكس حالة السوق بأنه في حالة هبوط BEARISH، والتنبؤ باستمرار هذه الحالة في اليوم التالي يحتاج إلى علامات أخرى أيضاً مساعدة، مثل ظهور هذه الشمعة بعد ترند صاعد حاد للسهم. أو ظهورها عند نقطة مقاومة للسهم.

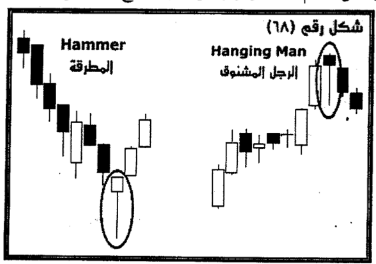
الشموع القصيرة Short Candles:

شكل الشمعة يتميز بأن جسمها صغير والرأس والرِّجل متساويان وقصيران، وهذا من أهم شروطها (رقم ٣ - شكل ٦٧)، وهذا الجسم القصير دليل على تداول ضعيف على السهم، وأن المشترين والبائعين لم يستطع أحد منهم أن يسيطر على التداول، ويسمى اليوم الذي يكون فيه فرق ضئيل بين سعر الافتتاح وسعر الإغلاق للسهم بـ "يوم قصير".

شمعة Hammer وشمعة Hanging Man:

تتفق هاتين الشمعتين في الشكل (رقم ٤ ورقم ٥ - شكل ٦٧)، ولكنهما تختلفان في الاسم وفقاً لمكان وجود الشمعة من اتجاه السهم، حيث تسمى "مطرقة HAMMER" لو كان موقع الشمعة في نهاية ترند هابط، بينما تسمى "الرجُل المشنوق HANGING MAN" لو كان موقعها في نهاية ترند صاعد.

- **شكل جسم الشمعة:** جسمها قصير ولونه أبيض أو أسود، رأسها قصير أو لا يوجد لها رأس، رجلها طويلة بمقدار ضِعف الجسم، وهذه شروطها للتفريق بينها وبين الأشكال الأخرى، والظلال السفلية الطويلة (الرجل) دلالة على سيطرة البائعين على السهم في بداية التداول محاولةً منهم لتصريف السهم، حتى اصطدم بنقطة دعم قوية ارتد بعدها للأعلى رغبةً من مُلاك السهم للبيع عند مستويات عالية لجني أرباح أكبر، حتى يصل السهم عند سعر قريب من سعر الافتتاح ولكنه أقل منه.



١ - **شمعة المطرقة Hammer:** تشير إلى وجود نقطة دعم وانتظار صعود عكسي للسهم، وظهورها هو إعلان لبداية الصعود في الفترة القادمة، ولكن وجود هذا النوع من الشموع بمفرده لا يعطي

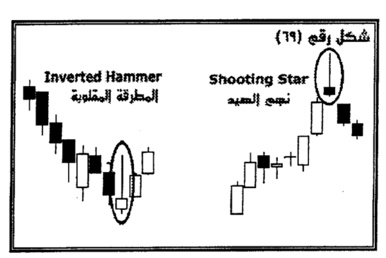
تأكيداً كافياً لاتخاذ القرار، ولكنه يحتاج لتأكيد آخر لعملية الصعود، هذا التأكيد يكون إما باستخدام المؤشرات الفنية الأخرى. أو بواسطة الفجوة إلى أعلى GAP UP.أو بواسطة شمعة طويلة بيضاء بعدها لتبين لنا أن هناك كثافة في الشراء وحجم تداول كبير مما يفيد في تأكيد الانعكاس الصاعد.

٢- شمعة الرجل المشنوق **Hanging man** : تشير إلى قرب حدوث انهيار للسهم وأنه وصل إلى نقطة مقاومة، وتعتبر هذه الشمعة إشارة للخروج.

شمعة Shooting Star وشمعة Inverted Hammer:

تتفق هاتين الشمعتين في الشكل، ولذا تم تصنيفهما في نوع واحد معاً، ولكنهما تختلفان في الاسم وفقاً لمكان وجود الشمعة من ترند السهم، حيث تسمى "المطرقة المقلوبة INVERTED HAMMER" لو كانت في نهاية ترند هابط، وتسمى "نجمة الصيد SHOOTING STAR" لو كانت في نهاية ترند صاعد.

- شكل جسم الشمعة: جسمها صغير ولونه أسود أو أبيض، الظلال العلوية (رأسها) طويلة جداً وهي دلالة على سيطرة المشترين في بداية التداول، وقد يكون لها ظلال سفلية قصيرة جداً أو لا يوجد لها ظلال سفلية.



١- شمعة نجمة الصيد **Shooting Star**: هذه الشمعة تحدث غالباً بعد صعود للسهم أو شمعة بيضاء طويلة، ودائماً يحدث بعدها هبوط مفاجئ للسهم، وتعتبر هذه الشمعة نقطة مقاومة للسهم.

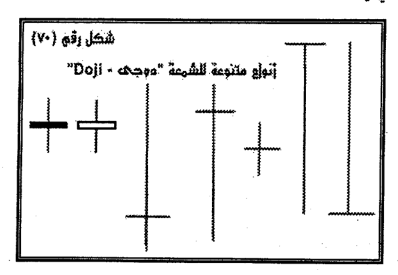
٢- المطرقة المقلوبة **Inverted Hammer**: هذه الشمعة تحدث غالباً بعد هبوط حاد للسهم، ويحدث بعدها صعود مفاجئ، وتعتبر هذه الشمعة نقطة دعم للسهم.

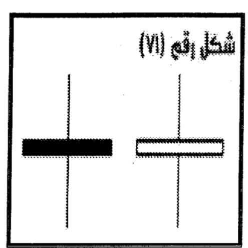
الشمعة دوجي Doji:

من أهم الشموع اليابانية التي يعتمد عليها المضاربين، ودائماً تظهر في الكثير من النماذج الفنية الهامة، وتتميز بأن جسمها صغير، ويكون سعر الافتتاح فيها مساوياً في الغالب لسعر الإغلاق، ولها ظلال علوية وظلال سفلية، وقد تختلف أطوال هذه الظلال.

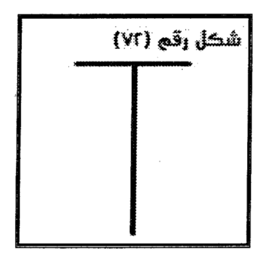
وترجع أهمية الشمعة إلى أنها تشير إلى وجود تردد وحيرة بين المتعاملين في السوق، فالسعر يتحرك أثناء جلسة التداول أقل أو أعلى من سعر الافتتاح، ويغلق عند نفس هذا السعر أو قريب منه جداً مما يعكس حالة التعادل بين المشترين والبائعين، وتعطينا إشارة إلى أن نقطة التحول في الاتجاه أصبحت على وشك الظهور. ويستفاد من ظهورها في التنبؤ بما سيكون عليه الوضع في اليوم التالي وفقاً لموقعها من ترند السهم. ولشكل الشمعة التي تسبقها. فإذا جاءت في نهاية ترند صاعد أو بعد شمعة بيضاء طويلة فهذا دليل على ضعف حركة الشراء، وأن هناك احتمال تغير في الاتجاه والهبوط إلى أسفل، أما إذا ظهرت في نهاية ترند هابط أو بعد شمعة سوداء طويلة، فهي تشير لضعف حركة البيع، وأنه ربما يحدث صعود مفاجئ للسهم. ولتأكيد إشارة شمعة الدوجي لليوم التالي فإن الأمر يتطلب توافر أحد العوامل المساعدة التالية:-
حدوث فجوة علوية GAP UP في حالة ظهور الدوجي في نهاية ترند هابط، أو فجوة سفلية GAP DOWN في حالة ظهور الدوجي في نهاية ترند صاعد.

- تكّون شمعة طويلة بيضاء في حالة ظهور الدوجي في نهاية ترند هابط، أو شمعة طويلة سوداء في حالة ظهور الدوجي في نهاية ترند صاعد.

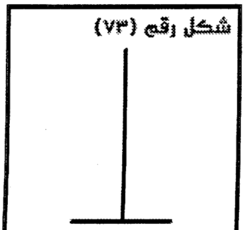

شكل رقم (٧٠)
أنواع متنوعة للشمعة "دوجي - Doji"



١- **علامة الجمع (+) والصليب المقلوب:** تعتبر من أكثر النماذج فعالية في تأثيرها على الاتجاه القادم للسهم، وفيها يتساوى سعر الافتتاح مع سعر الإغلاق (أو أقل أو أكبر قليلاً جداً)، وتكون الظلال العلوية مساوية للظلال السفلية، وعندما تظهر هذه الشمعة فإنه يمكننا التنبؤ بأن هناك احتمال إلى قرب حدوث انعكاس في اتجاه السهم، فلو كان الاتجاه هابطاً فهذه إشارة للمتداولين ببداية عكس الاتجاه والصعود، وإذا كان الاتجاه صاعداً فهذه إشارة للاستعداد لموجة هابطة.



٢- **الدوجي Dragon Fly أو Umbrella:** سميت بذلك نسبةً إلى شكل حشرة "الدبور"، شكل الشمعة يشبه حرف T، ويكون سعر الافتتاح = أعلى سعر = سعر الإغلاق، ويكون فيها الظل السفلي طويل جداً، ولا يوجد بها ظل علوي، ويدل الظل السفلي الطويل على حدوث حالة بيع كبيرة أدت لهبوط السهم إلى هذا الحد ووصوله إلى نقطة دعم قوية، لكن المشترين تدخلوا وقاموا بشراء كمية كبيرة ، مما أدى إلى عودته مرة أخرى وصعوده لأعلى وتوقفه عند سعر الافتتاح، وظهور هذه الشمعة إشارة إلى نهاية الهبوط واتجاه السوق اتجاهاً تصاعدياً.



٣- **الدوجي Gravestone أو تسمى Inverted Umbrella:** سميت بذلك لأنها تشبه الحجر الموضوع على القبور في أوروبا، شكل الشمعة يشبه حرف ⊥ المقلوب، ويكون سعر الافتتاح = أدنى سعر = سعر الإغلاق، ويكون فيها الظل العلوي (الرأس) طويل جداً، أما الظل السفلي فيكون قصير، ويدل الظل العلوي الطويل على

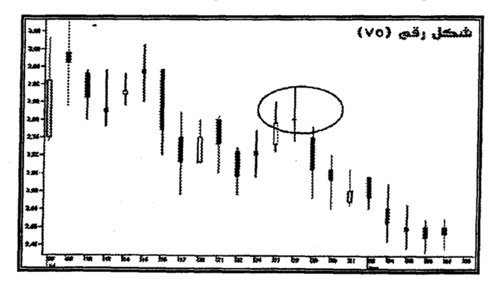
حدوث حالة شراء كبيرة للسهم أدت إلى رفع سعره إلى هذا الحد الذي تمثله هذه الرأس، ووصول السهم إلى نقطة مقاومة قوية، ولكن في المقابل قام البائعون بعمليات بيع مكثفة، فهبط السهم إلى أسفل حتى توقف عند سعر الافتتاح، وظهور هذه الشمعة إشارة للتشاؤم ونهاية رحلة الصعود واتجاه السوق لأسفل.

٤ - الدوجي طويلة الظل Long - Legged Doji:

شكل رقم (٧٤)

Long-legged Doji

هذه الشمعة لها ظلال طويلة جداً (سفلية وعلوية غالباً متساوية في الطول)، وتنقل لنا هذه الشمعة حالة المتداولين في هذا اليوم، فهناك حالة تسيطر عليهم من التردد والتذبذب العالي جداً في التعامل على السهم، لدرجة أننا نجد أن السعر يرتفع (أو ينخفض) كثيراً عن سعر الافتتاح، إلا أنه سرعان ما يعود مرة أخرى إليه، وهذا النموذج يعطي إشارة قوية إلى ما ستكون عليه السوق في الفترة التالية، معتمداً في ذلك عدة عوامل؛ منها اتجاه السهم حتى ذلك اليوم الذي تكونت فيه هذه الشمعة، وعلى شكل شمعة اليوم التالي (بيضاء أو سوداء) لتحديد اتجاه السوق، وكذلك معتمداً على المؤشرات الفنية التأكيدية الأخرى، فلو كان اتجاه السهم صاعداً وتكونت هذه الشمعة وتلاها في اليوم التالي شمعة سوداء، فهذه إشارة إلى احتمال أن السهم سوف يقوم بعكس اتجاهه من الصعود إلى الهبوط، ونتأكد من هذه الإشارة بمساعدة المؤشرات الفنية الأخرى ويبين الشكل ظهور الشمعة معلنة حالة التردد الذي حسمته الشمعة السوداء التالية لها.


شكل رقم (٧٥)

شمعة الماربوز Marubozu:

من أكثر نماذج الشموع الطويلة فعالية، وهي إما أن تكون شمعة بيضاء أو شمعة سوداء.

شكل رقم (٧٦)

White Marubozu

Black Marubozu

- جسم الشمعة: يكون جسم الشمعة طويل من غير ظلال علوية أو سفلية، وأقل سعر وأعلى سعر ممثلان بسعري الافتتاح أو الإغلاق فقط.

١- النموذج الأبيض: يتشكل عندما يتساوى سعر الافتتاح مع أقل سعر، ويتساوى سعر الإغلاق مع أعلى سعر، وتدل الشمعة على أن المشترين قد سيطروا على السهم طوال الجلسة، لذا أغلق السهم على أعلى سعر وصل إليه، لذلك لا يوجد ظلال للشمعة، ويعتبر ذلك قمة الإيجابية BULLISH.

ظهور هذه الشمعة يتوقع أنه خلال المرحلة القادمة سيكون هناك احتمال انخفاض سعر السهم لتصحيح حركة السوق نتيجة لضغط الشراء الذي صورته لنا الشمعة، بعدها ستعود السوق للارتفاع مرة ثانية بعد التصحيح.

٢- النموذج الأسود: يتشكل عندما يتساوى سعر الافتتاح مع أعلى سعر، ويتساوى سعر الإغلاق مع أقل سعر، ويدل على أن البائعين مسيطرين على السهم طوال الجلسة، لذا أغلق السهم على أدنى سعر وصل إليه، لذلك لا يوجد ظلال للشمعة، ويعتبر ذلك قمة السلبية BEARISH.

الشمعة المحلوقة Shaven Bottom/Shaven Head:

هذا النموذج الذي يسمى الشمعة المحلوقة له شكلين، الشكل الأول يتكون من شمعة بيضاء والشكل الثاني يتكون من شمعة سوداء كما يلي:



١ - الشمعة البيضاء: قد يكون ليس لها ظل علوي وتسمى "SHAVEN HEAD" أو قد لا يكون لها ظل سفلي، وتسمى في هذه الحالة "SHAVEN BOTTOM"، وتُصور هذه الشمعة يوم تداول سيطر فيه المشترون على السوق حيث فتحت السوق بسعر ما ثم صعد السعر حتى أغلق بسعر أعلى من سعر افتتاحه، وتتنبأ هذه الشمعة بحدوث صعود في اليوم التالي، وأن السوق سوف تفتح في الغد بسعر أعلى من سعر الإغلاق، وبالتالي فهناك حالة من التفاؤل.



شكل رقم (٧٧)

٢ - الشمعة السوداء: قد لا يكون لها ظل علوي وتسمى "SHAVEN HEAD"، أو قد يكون ليس لها ظل سفلي وتسمى في هذه الحالة "SHAVEN BOTTOM" وتُصور هذه الشمعة يوم تداول سيطر فيه البائعون على السوق حيث أغلقت السوق بسعر أقل من سعر الافتتاح، وتتنبأ هذه الشمعة بحدوث هبوط في اليوم التالي، وأن السوق سوف تفتح في الغد بسعر أقل من سعر الإغلاق، وبالتالي تسود حالة من التشاؤم بين المتداولين في السوق.



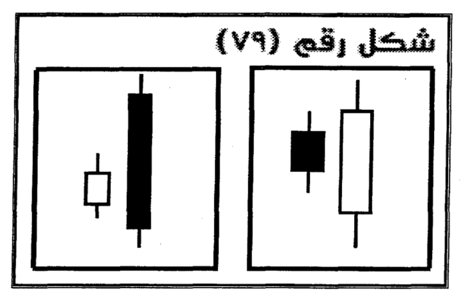
شكل رقم (٧٨)

ثانياً.. الشموع المركبة

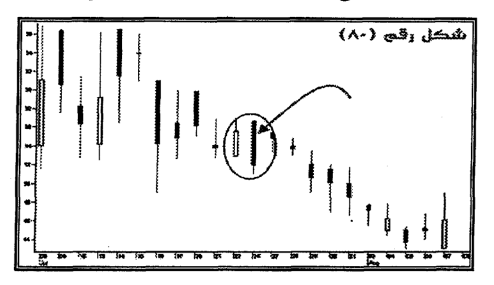
تنقسم الشموع المركبة إلى نوعين من الشموع، النوع الأول شموع استمرارية تخبرنا بأن الاتجاه الحالي سيستمر دون تغيير، والنوع الثاني شموع انعكاسية تخبرنا بالاستعداد لبدء تغيير الاتجاه. ويعتبر اتجاه السعر قبل تكّون الشمعة أمر هام لابد ملاحظته جيداً إذا رغبنا في التعرف على إذا ما كانت الشمعة ذات دلالة تصاعدية أو تنازلية، ولا يمكن أن نجد شكل لشمعة انعكاسية ذات دلالة تصاعدية أثناء حركة السعر في الاتجاه الصاعد، والعكس لذلك صحيح. ويشير الأدب الياباني إلى أنه يوجد ٤٠ شكلاً من الشموع الانعكاسية، و ١٦ شكلاً من الشموع الاستمرارية، ونعرض هنا أكثر هذه النماذج شيوعاً..

نموذج البلاعة Engulfing:

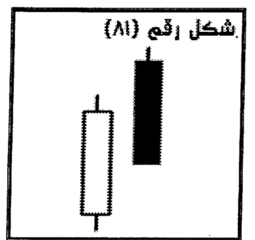
كما يوحي اسمها وشكلها فهي نموذج لشمعة كبيرة تبتلع شمعة أصغر، وتختلف دلالة النموذج وفقاً للون الشمعة الكبيرة التي ابتلعت الشمعة الأصغر منها. ويكون النموذج عبارة عن شمعتين إحداهما بيضاء (أو سوداء) طويلة تأتي بعد شمعة سوداء (أو بيضاء) صغيرة وتلتهمها كلياً، أو هي تبتلعها بحيث يبقى طرفي الشمعة الصغيرة ضمن جسم الشمعة الكبيرة.وهذا النموذج إشارة لتغير الاتجاه وفقاً للون الشمعة الكبيرة التي تبتلع الشمعة التي قبلها وموقعها من ترند السهم، حيث نجد الآتي:



لو كانت الشمعة الكبيرة بيضاء وبلعت الشمعة السوداء التي قبلها فهذا دليل أن الاتجاه القادم سيكون صاعداً. والعكس كما يتضح من الشكل التالي للشمعة الكبيرة السوداء التي بلعت البيضاء .

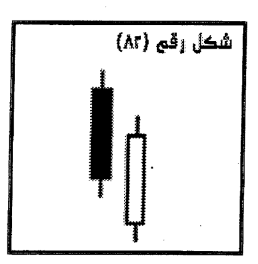


نموذج السحابة السوداء Dark Cloud Cover:


شكل رقم (٨١)

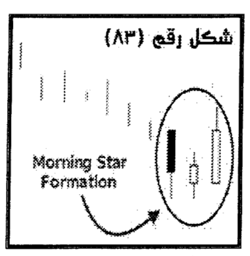
من النماذج الانعكاسية التي تأتي بعد اتجاه صاعد، وكما يوحي اسمها فإنها تحمل لنا مؤشراً سلبياً يشير إلى بداية هبوط السهم، وتتكون من شمعتين؛ شمعة اليوم الأول بيضاء طويلة يكون فيها الإغلاق أعلى بكثير من الافتتاح، وهي دلالة على شراء كميات كبيرة من السهم، وأن السيطرة للمشترين، وأن اتجاه السوق تصاعدي، ثم تأتي شمعة اليوم التالي سوداء طويلة، يكون إغلاقها أقل بكثير من افتتاحها، وتكون هنا السيطرة للبائعين، وتشير لنهاية الترند الصاعد، وأن المتداولون قد بدءوا في تغيير تفكيرهم والخروج من السوق، وتعتبر هذه الشموع BEARISH، ويجب أن يكون إغلاق الشمعة السوداء بعد منتصف البيضاء وافتتاحها فوق إقفال الشمعة البيضاء، وهي تدل على قرب حدوث هبوط، ولكنها تحتاج للتأكيد بشمعة أخرى أو أي مؤشر آخر مثل حدوثها عند نقطة مقاومة للسهم.

نموذج شمعة الإختراق Piercing Pattern:


شكل رقم (٨٢)

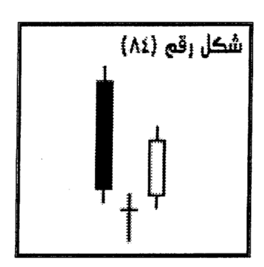
كما يبدو هذا النموذج من شكله فإنه عكس الشكل السابق، وهو نموذج إيجابي BULLISH يتكون من شمعة سوداء طويلة، تليها شمعة بيضاء طويلة وتفتح أقل من سعر الإغلاق للشمعة السوداء بفجوة سفلية DOWN GAP، ثم الصعود والإغلاق يكون أعلى من سعر الافتتاح، ويكون هذا الإغلاق في منتصف جسم الشمعة الأولى وكأنها تُحدث اختراق فيها، ومن هنا كان اسمها، وهذه دلالة على ارتطام السهم بنقطة دعم قوية، وظهور الشمعة بعد رحلة هبوط للسهم دلالة على بداية صعوده.

نموذج نجمة الصباح Morning Star:



يتكون هذا النموذج من ثلاث شموع؛ الأولى سوداء طويلة في ترند هابط قوي، وهي تعني سيطرة البائعين على السوق واستمرارهم في البيع، ويكون إغلاقها أقل بكثير من سعر افتتاحها، وهذه الشمعة قد تسبقها شموع أخرى سوداء أيضاً تعبيراً على أن الترند التنازلي طويل، وأن السوق ما زالت مستمرة في طريقها للوصول إلى أقل سعر تريده، وعند الوصول إلى هذا السعر تظهر الشمعة الثانية، وتكون شمعة قصيرة سوداء أو بيضاء، وتتكون أسفل إغلاق الشمعة السوداء الأولى، وهي تدل على أن ضغط البيع بدأ يقل، وتشكل هذه الشمعة نقطة دعم هامة للسهم، أما الشمعة الثالثة فهي شمعة بيضاء طويلة. ويلاحظ أن الشمعة الثالثة لابد أيضاً أن تبدأ بمسافة تبعد سعر الافتتاح عن سعر إغلاق اليوم الثاني، وهنا أيضاً لا يجوز للحدين أن يتلامسا، أما حد الشمعة الثالثة العلوي فيجب أن يقارب وسط الشمعة السوداء الأولى أو يزيد عليه، وهذا دليل على سيطرة المشترين للسهم. ونموذج نجمة الصباح هذا يشكل إشارة شراء ذات مصداقية عالية جداً، ولكن بشرط أن تأتي في نهاية ترند هابط، وظهورها في نهاية هذا الترند الهابط يعطي للمضاربين الإحساس بأن الصباح قد أوشك على الظهور، وأن هناك احتمال قوي بحدوث صعود للسوق BULLISH.

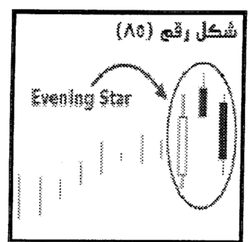
دوجي نجمة الصباح Doji Morning Star:



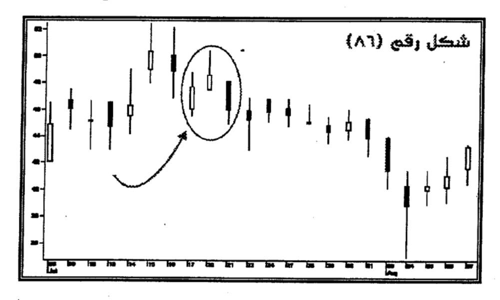
هو نفس النموذج السابق، يتكون أيضاً من ثلاث شموع؛ الأولى سوداء طويلة في ترند هابط قوي، والشمعة الثالثة شمعة بيضاء طويلة، أما الشمعة الثانية هنا تكون من النوع الدوجي.وتفسير هذا أن الشمعة الأولى دليل على سيطرة البائعين ووجود موجة بيع للسهم، ثم تأتي الدوجي

لتبين أن البائعين قد فقدوا رغبتهم في البيع، وأنهم قد انتهوا من البيع وضعفت قوتهم وانتابت السوق حالة من القلق والتردد، ثم تأتي الشمعة البيضاء لتُطمئن السوق وتقول أن الصباح قد خرج علينا بنوره، وأن هناك موجة من الشراء للسهم، لذلك فهي عند نقط الدعم توحي بالصعود.

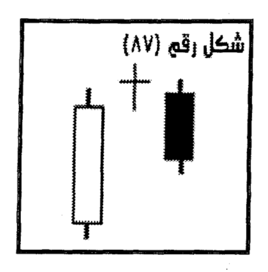
نموذج نجمة المساء Evening Star:



ويسمى أيضاً هذا النموذج بالشهاب، وهو من النماذج التي تأتي بعد اتجاه صاعد للسهم، وكثيراً ما يأتي أعلى الاتجاه أو عند مستويات المقاومة، تمثل نجمة المساء النموذج العكسي لنجمة الصباح. ويتكون النموذج من ثلاث شموع كما في نموذج شمعة نجمة الصباح، الشمعة الأولى شمعة بيضاء طويلة، وهي تعني سيطرة المشترين على السوق، ويكون إغلاقها أعلى بكثير من افتتاحها، والشمعة الثانية تكون شمعة سوداء أو بيضاء قصيرة، ويفضل أن تكون دوجي، وتفتح بعد إغلاق الأولى، وتشكل نقطة مقاومة للسهم، والشمعة الثالثة سوداء طويلة، وتفتح أقل من سعر إغلاق الدوجي، وهذا دليل على سيطرة البائعين على السهم. ويشكل نموذج نجمة المساء إشارة بيع ذات مصداقية عالية بشرط أن يكون في أعلى ترند صاعد، ولنتذكر دائماً أن الشهاب يسقط من السماء على الأرض، أي أن الهبوط يكون قوياً كما يتضح من الشكل التالي:

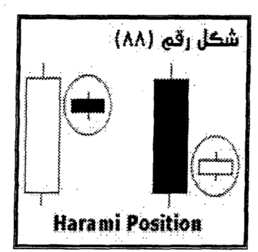


دوجي نجمة المساء Evening Doji Star:



كما قلنا هو نفس النموذج السابق فيما عدا أن الشمعة الثانية تكون شمعة دوجي، فيتكون من شمعة بيضاء طويلة تدل على تداول جيد للسهم، ثم شمعة الدوجي التي تدل على حيرة المتعاملين وحالة التردد في السوق، وتكون دليلاً على التساوي في القوة بين البائعين والمشترين، ولكن ظهور الشمعة الثالثة السوداء الطويلة بعد ذلك يعطي دليلاً على سيطرة التشاؤم على التعامل، ولذلك فهي دليل قوي على قرب حدوث هبوط .

نموذج شمعة الحرامي HARAMI PATTERN:

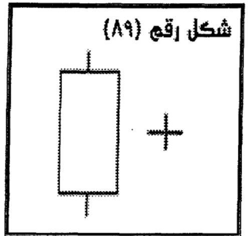


يتكون نموذج الحرامي من شمعتين متتابعتين، تتميز الشمعة الأولى بطولها الفائق عن الشمعة الثانية، وتكون مستوعبة لها بشكل كامل، أو بمعنى آخر تكون مدسوسة مثل الحرامي، ومن هنا جاءت التسمية بين أوساط المحللين، أما لون الشمعة الثانية فهو غالباً يكون عكس لون الأولى ولكن هذا ليس شرطاً، فمن الممكن أن يتماثلا، وتعتبر من النماذج العاكسة للاتجاه، ويلاحظ أن ظهور الشمعة الثانية "يسرق" تلك الحالة التي تكون عليها الأولى وفقاً للونها، فلو كانت الأولى سوداء والاتجاه هابط فمعنى ذلك أن النموذج يتنبأ بعكس الاتجاه وبداية تيار صاعد، والعكس صحيح.

نموذج Harami Bearish: الحرامي في الشكل رقم (٨٨) صورة اليمين - يأتي في ترند تصاعدي - ويكون دلالة على بداية إعلان لجني الأرباح وهبوط السهم، وهو إشارة للمتفائلين بالهدوء والحذر من الدخول إلى السوق طمعاً بارتفاع جديد.

نموذج Harami Bullish: الحرامي في صورة اليسار - يأتي في نهاية ترند هابط - ويكون دلالة على بداية إعلان المتداولين دخول السهم وبداية صعوده، وأيضاً إشارة للمتشائمين بالهدوء والحذر من عدم الخروج من السهم خوفاً من تراجع إضافي.

نموذج Harami Cross:


شكل رقم (٨٩)

يتكون هذا النموذج من شمعتين؛ تكون الأولى شمعة طويلة، وتكون الثانية دوجي، وتختلف ألوان الشمعتين في كل مرة، وهي لا تهم في الدلالة على شيء معين، وهذه الشمعة قد تدل على صعود أو على هبوط حسب المكان الذي توجد به، بحيث لو كانت عند نقطة دعم للسهم وبعد هبوط حاد فإنها تدل على الصعود، ولو كانت هذه الشمعة عند نقطة مقاومة للسهم وبعد اتجاه صعودي فإنها تدل على هبوط قادم.

شمعة الغربان الثلاثة Three Black Crows:

شكل رقم (٩٠)

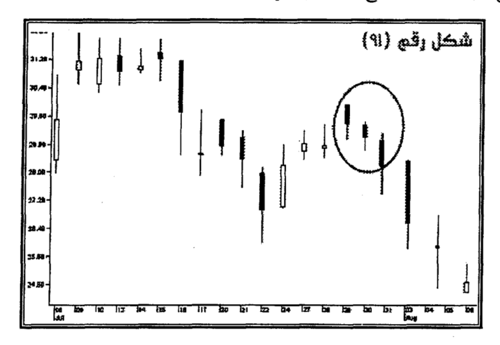
Blending Candles

Three Black Crows = Long Black Candle

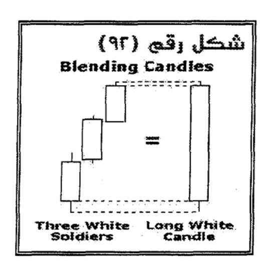
تعتبر شمعة الغربان السود الثلاثة Bearish Three Black Crows شمعة سلبية وهي من الشموع المركبة الانعكاسية المتشائمة وظهور هذه الشمعة دلالة على عكس السهم اتجاهه إلى الأسفل حيث تتوقع الشمعة الهبوط في اليوم التالي بدرجة ثقة عالية.

ويتكون النموذج من ٣ شموع سوداء، كل واحدة منها تفتح بعد سعر إغلاق السابقة لها، وتنتهي بسعر منخفض عن الافتتاح، وكل شمعة تفتح ضمن جسم الشمعة السابقة لها، أي ثلاثة أيام من التداول السيء، ولذلك سميت بالغربان الثلاثة، ومجموعها يعد شمعة سوداء طويلة، ولذلك ينطبق عليها كل ما تتنبأ به الشمعة السوداء الطويلة. وتشير إلى أن السوق كانت مغالى فيها لفترة من الوقت، وأن المتداولين قد

بدءوا في جني الأرباح وتصحيح هذا المستوى المبالغ فيه، ولذا فإن اليوم التالي للتداول بناءً على هذا النموذج يعتبر متشائماً. كما يتضح من الشكل التالي وتكون الغربان الثلاثة.



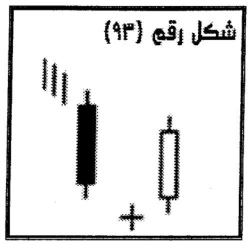
نموذج شمعة الجنود الثلاثة Three White Soldiers:



هذا النموذج من نماذج الشموع المتفائلة التي تتوقع الصعود بدرجة ثقة عالية، ويتكون النموذج من ثلاث شموع بيضاء، كل واحدة منهم تفتح أعلى من إغلاق الشمعة السابقة لها، وكل شمعة تفتح ضمن جسم الشمعة التي قبلها وتغلق بالقرب من أعلى سعر بالنسبة لها، أي ثلاثة أيام من التداول الجيد، ينتج عنه ثلاث شمعات بيضاء متفائلة متتالية ، ولذلك سميت بهذا الاسم، ومجموعها معاً يعتبر شمعة بيضاء طويلة.

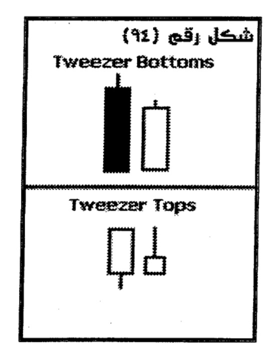
ينطبق على هذا النموذج كل ما يقال عن إشارات الشمعة الطويلة البيضاء من حيث التنبؤ بالتفاؤل والصعود في اليوم التالي دون حاجة لتأكيد إضافي.

نموذج شمعة الإجهاض Abandoned Baby:



و هو من النماذج الانعكاسية المتفائلة، والتي تتوقع الصعود في اليوم التالي بدرجة ثقة عالية، ويتكون من ثلاث شموع؛ الأولى سوداء طويلة تعني سيطرة البائعين على السهم، ويكون إغلاقها أقل بكثير من سعر افتتاحها، والشمعة الثانية عبارة عن دوجي DOJI تفتح بفجوة إلى أسفل في نفس اتجاه حركة السعر السابقة وبعيداً عن سعر إغلاقها، وهذا سبب التسمية، وتشكل هذه الشمعة نقطة دعم للسهم، والشمعة الثالثة بيضاء تفتح بفجوة إلى أعلى في الاتجاه المعاكس، وليس لها ظلال متداخلة مع الدوجي، وهذا دليل على دخول مشترين للسهم بكميات كبيرة، ويتنبأ النموذج بالصعود ولا يحتاج تأكيد لحدوث الصعود.

نموذج شمعة الملقاط TWEEZER:

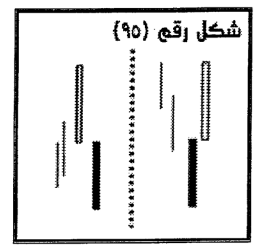


وهو نوعين من النماذج، يتكون كلاً منهما من شمعتين تتماثلان في سعر السهم سواء في القمة أو القاع..

TWEEZER BOTTOMS: يتكون هذا النموذج من شمعتين أو أكثر، ولا يُشترط لونها، ولا يُشترط حجمها، لكن يتماثلان من أسفل كما في الشكل، ويشير النموذج إلى توقع حدوث اتجاه عكسي، ولكن هذه الإشارة تعتبر غير قوية (ثانوية **Minor**).

TWEEZER TOPS: يتكون هذا النموذج من شمعتين أو أكثر، ولا يُشترط لونها، ولا يُشترط حجمها، ولكن يتماثلان من أعلى كما في الشكل، ويشير النموذج لتوقع حدوث اتجاه عكسي.

نموذج الركل Bearish & Bullish Kicker Signals:


شكل رقم (٩٥)

هذا النموذج من النماذج الانعكاسية في الشموع، ويتكون من شمعتين من نوع شمعة الماربوز MARUBOZU، إحداهما شمعة سوداء والأخرى شمعة بيضاء، وقد يكون نموذجاً متفائلاً أو نموذجاً متشائماً على حسب تكَون شمعتيه.

وأهم ما يميز هذا النموذج هو أن سعر افتتاح شمعة اليوم الأول = سعر افتتاح شمعة اليوم الثاني، ولكن حركة واتجاه السعر في الشمعة الأولى يسيران عكس اتجاه الشمعة الثانية، ويتنبأ النموذج بعكس الاتجاه قبل تكونه، ودرجة الثقة في هذا النموذج عالية، لو كانت الشمعة الأولى بيضاء، فإن النموذج يتنبأ بالصعود بعد ترند هابط، أما لو كانت سوداء فإن النموذج يتنبأ بالهبوط.

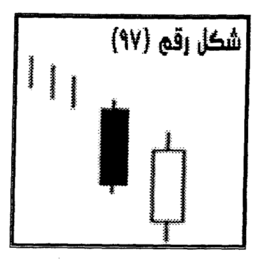
نموذج قبضة الحزام Belt Hold Bullish:

شكل رقم (٩٦)

هذا النموذج من النماذج المتفائلة التي تتوقع الصعود ولكن بدرجة ثقة منخفضة ويحتاج لتأكيد، ويتكون النموذج من شمعة بيضاء تظهر في نهاية التداول الهابط، وتفتح هذه الشمعة على فجوة سفلية - DOWN GAP، ولا يوجد لها ظلال سفلية ويكون إغلاقها أعلى من سعر افتتاحها بكثير.

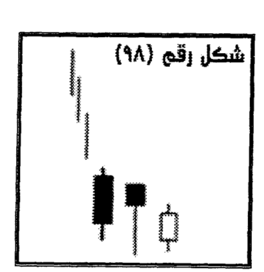
وظهور هذه الشمعة دلالة على أن البائعين بدأت قواهم في الضعف، وأن موجة البيع أصبحت في أدناها، بينما تحسنت حالة المشترين، وتشير إلى قرب انتهاء هذا الاتجاه الهابط وبداية عكس السهم اتجاهه لأعلى صاعداً.

نموذج الهجوم السلبي Thrusting Bearish:


شكل رقم (٩٧)

يتكون هذا النموذج من شمعتين، تكون الشمعة الأولى شمعة سوداء طويلة في ترند هابط، وتكون الشمعة الثانية بيضاء وتفتح تحت أدنى سعر بالنسبة للأولى السوداء، ولكنها تغلق ضمن الجسم الحقيقي للشمعة الأولى، ويكون إغلاقها تحت منتصف الجسم الحقيقي للشمعة السوداء الأولى، وظهور هذه الشمعة وتكّون النموذج بهذا الشكل دلالة على أن المشترين قد فقدوا قوتهم، وأن الاتجاه الهابط سوف يستمر، ودرجة الثقة في النموذج منخفضة.

قاعدة الثلاثة أنهُر الفريدة UNIQUE ٣ RIVERS BOTTOM:


شكل رقم (٩٨)

تعتبر من النماذج التي نسميها النماذج الانعكاسية الصاعدة "Bullish Reversal"، ويتكون من ٣ شموع؛ الأولى سوداء طويلة تعني سيطرة البائعين على السوق، وإغلاقها أقل بكثير من سعر افتتاحها، والثانية سوداء بظل سفلي تشبه المطرقة، ويكون سعر إغلاقها أقل بقليل من سعر افتتاحها، ويجب أن تُكّون قاع جديد، والثالثة بيضاء قصيرة تغلق تحت إغلاق الشمعة الثانية.

ويعتبر هذا النموذج من النماذج النادرة لأن ظهور نمط المطرقة يعني انعكاس اتجاه السهم لأعلى كما عهدنا من المطرقة ولكن ما يحدث هنا في هذا النموذج لا يشير إلى ذلك، لذا يكون نادر الحدوث، ومن شروط نجاحه أيضاً أن تكون الظلال العلوية للشمعة الموجودة في منتصف النموذج التي تشبه المطرقة غير موجودة، وأن تكون الظلال السفلية أكبر بمقدار ضعفين على الأقل.

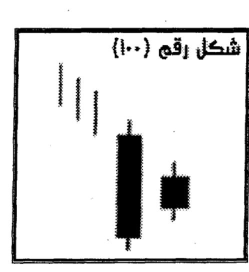
نموذج التطابق المنخفض Matching Low Bullish:

شكل رقم {٩٩}

من النماذج الانعكاسية المتوقعة للصعود، ولكن بدرجة ثقة متوسطة، ويتكون من شمعتين سوداويتي اللون، الشمعة الأولى الطويلة تؤكد الاتجاه الهبوطي، والشمعة الثانية تكون ذات إغلاق يساوي إغلاق الشمعة الأولى، وهذا يعني وجود نقطة دعم قوية عند هذا المستوى السعري.

وظهور هذه الشمعة دلالة على عكس السهم اتجاهه إلى الأعلى وقُرب نهاية الترند الهابط، فقد يكون هنا القاع أو مستوى دعم للسهم يحترمه ويرتد منه لأعلى، ويحتاج هذا النموذج لتأكيد بالصعود في اليوم التالي لتكونه، ويكون هذا التأكيد إما بتكوين شمعة بيضاء طويلة أو أن يفتح السهم بفجوة لأعلى تدعمها مؤشرات فنية أخرى.

نموذج الحمامة المتوجهة Homing Pigeon Bullish:

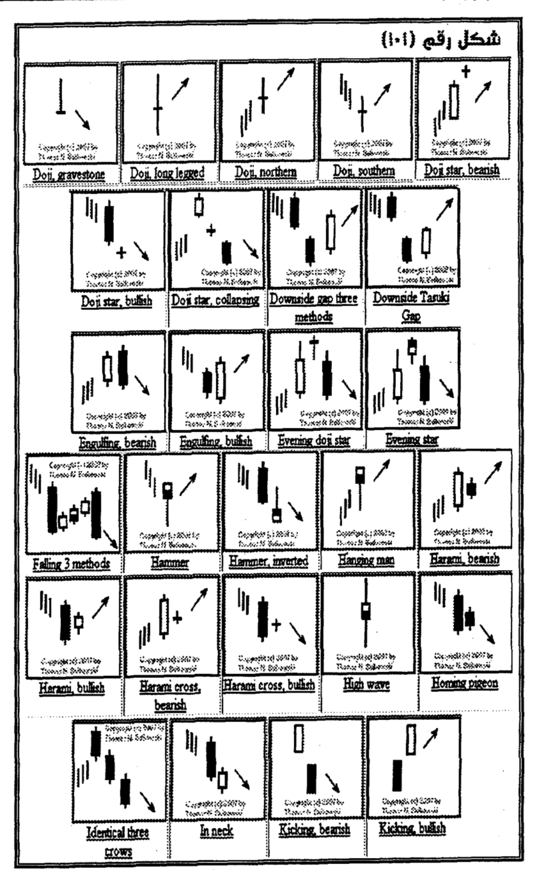


نموذج من النماذج الانعكاسية المتوقعة للصعود، ولكن بدرجة ثقة متوسطة، يتكون النموذج من شمعتين سوداويتي اللون، الشمعة السوداء الأولى الطويلة تشير إلى أن البائعين يواصلون دفع الأسعار إلى أسفل، مما يؤكد الاتجاه الهبوطي، الشمعة السوداء الثانية تكون أصغر من الشمعة الأولى، وتقع ضمن جسمها، أي أن افتتاح وإغلاق الشمعة الثانية ضمن جسم الشمعة السوداء الطويلة يُبين لنا أن الاتجاه الهابط قد بدأ بفقد قوته، فقد يكون هنا القاع أو مستوى دعم للسهم يجب احترامه.

جدول يجمع أنواع الشموع المتفائلة والمتشائمة:

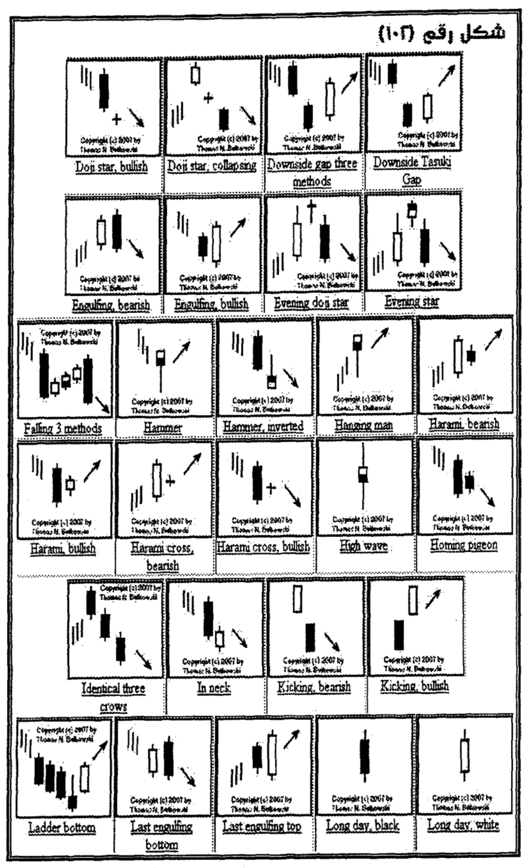
BULLISH INDICATORS	BEARISH INDICATORS
• Belt Hold • Breakaway • Concealing Baby Swallow • Doji Star • Dragonfly Doji • Engulfing • Gravestone Doji • Hammer • Harami • Harami Cross • Homing Pigeon • Inverted Hammer • Kicking • Ladder Bottom • Mat Hold • Matching Low • Meeting Lines • Morning Doji Star • Morning Star • Piercing Line • Rising Three Methods • Separating Lines • Side By Side White Lines • Stick Sandwich • Three Inside Up • Three Line Strike • Three Outside Up • Three Stars In The South • Three White Soldiers • Tri Star • Unique Three River Bottom • Upside Gap Three Methods • Upside Tasuki Gap	• Abandoned Baby • Advance Block • Belt Hold • Breakaway • Dark Cloud Cover • Deliberation • Downside Gap ٣ Methods • Downside Tasuki Gap • Doji Star • Dragonfly Doji • Engulfing • Evening Doji Star • Evening Star • Falling Three Methods • Gravestone Doji • Hanging Man • Harami • Harami Cross • Identical Three Crows • In Neck • Kicking • Meeting Lines • On Neck • Separating Lines • Shooting Star • Side By Side White Lines • Three Black Crows • Three Inside Down • Three Line Strike • Three Outside Down • Thrusting • Tri Star • Two Crows • Upside Gap Two Crows

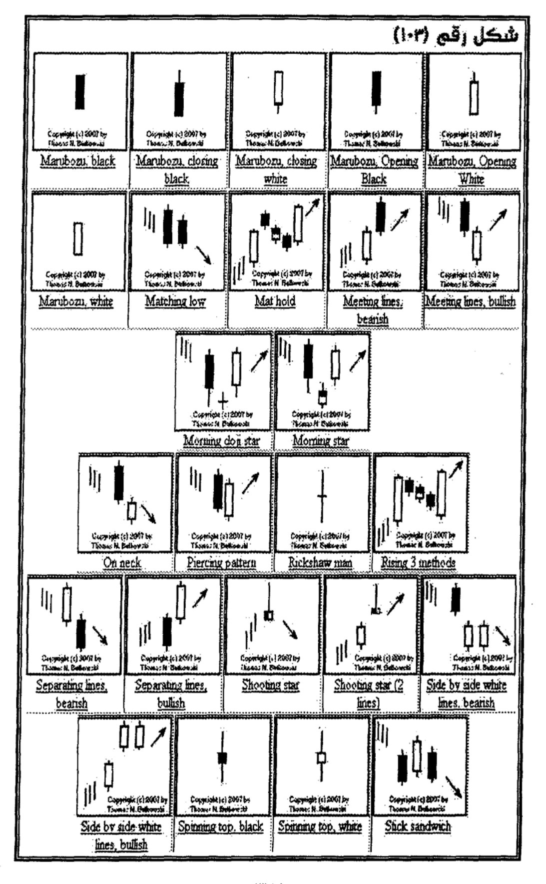
شكل رقم (١٠١-أ)

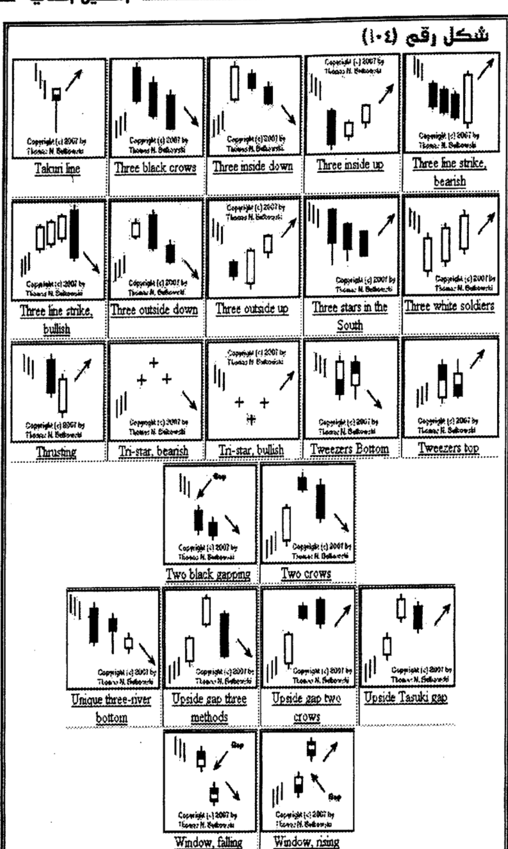


Doji, gravestone
Doji, long legged
Doji, northern
Doji, southern
Doji star, bearish
Doji star, bullish
Doji star, collapsing
Downside gap three methods
Downside Tasuki Gap
Engulfing, bearish
Engulfing, bullish
Evening doji star
Evening star
Falling 3 methods
Hammer
Hammer, inverted
Hanging man
Harami, bearish
Harami, bullish
Harami cross, bearish
Harami cross, bullish
High wave
Homing pigeon
Identical three crows
In neck
Kicking, bearish
Kicking, bullish

شكل رقم (١٠-٢)


Doji star, bullish
Doji star, collapsing
Downside gap three methods
Downside Tasuki Gap
Engulfing, bearish
Engulfing, bullish
Evening doji star
Evening star
Falling 3 methods
Hammer
Hammer, inverted
Hanging man
Harami, bearish
Harami, bullish
Harami cross, bearish
Harami cross, bullish
High wave
Homing pigeon
Identical three crows
In neck
Kicking, bearish
Kicking, bullish
Ladder bottom
Last engulfing bottom
Last engulfing top
Long day, black
Long day, white


شكل رقم (٣-١٠)
Marubozu, black
Marubozu, closing black
Marubozu, closing white
Marubozu, Opening Black
Marubozu, Opening White
Marubozu, white
Matching low
Mat hold
Meeting lines, bearish
Meeting lines, bullish
Morning doji star
Morning star
On neck
Piercing pattern
Rickshaw man
Rising 3 methods
Separating lines, bearish
Separating lines, bullish
Shooting star
Shooting star (2 lines)
Side by side white lines, bearish
Side by side white lines, bullish
Spinning top, black
Spinning top, white
Stick sandwich


شكل رقم (٤-١٠أ)
Takuri line
Three black crows
Three inside down
Three inside up
Three line strike, bearish
Three line strike, bullish
Three outside down
Three outside up
Three stars in the South
Three white soldiers
Thrusting
Tri-star, bearish
Tri-star, bullish
Tweezers Bottom
Tweezers top
Two black gapping
Two crows
Unique three-river bottom
Upside gap three methods
Upside gap two crows
Upside Tasuki gap
Window, falling
Window, rising

الفصل الثامن
نظرية الأعداد لفيبوناتشي

فكرة تاريخية عن فيبوناتشي

قامت هذه النظرية على ما قدمه لنا "Ralph Nelson Elliot" من تفسيرات وتحليلات رياضية لما تناوله وقدمه من قبله العالم الإيطالي "ليوناردو فيبوناتشيLeonardo Fibonacci"، حيث قام السيد "إليوت" باستخدام نظرية "فيبوناتشي" للوصول إلى مستويات الدعوم المختلفة والمستهدفات السعرية للسهم بالاعتماد على حركة السهم والموجات التي يمر بها السعر، وكذلك ذكر "إليوت" في كتابه "قانون الطبيعة" أن الأساس الحسابي لقاعدة الموجة السعرية كان عبارة عن سلسلة من الأرقام اكتشفها "فيبوناتشي" في القرن الثالث عشر، وأصبحت هذه الأرقام منذ ذلك الوقت معروفة باسم مكتشفها.

"فيبوناتشي" هو عالم رياضيات إيطالي، وُلد في مدينة بيزا بإيطاليا، عمل والده "پيساني جيلييلمو بوناتشي Piesani Guilielmo" كممثل تجاري لدولته في شمال أفريقيا، ممَّا أتاح له المجال للترحال كثيراً في الجزائر وتونس والمغرب ثم الذهاب في مهمّات عمل في مصر وسوريا واليونان وصقلية، وعاش في مدينة بيجايا الجزائرية، وقد كانت كغيرها من مدن ودول البحر المتوسط تربطها علاقات تجارية بجمهورية بيزا، تلقى "فيبوناتشي" تعليمه في مدرسة الرياضيات في هذه المدينة الجزائرية، وقد كان علم الرياضيات علماً متطوراً يحظى باهتمام كبير من قِبل العرب، وقد سمحت له مهنة أبيه بالتجوال بين مدن ودول البحر الأبيض المتوسط في البداية كتلميذ، مما ساعد "فيبوناتشي" على التعرف على الميزات الهائلة التي يقدمها هذا العلم في الكثير من أمور الحياة، وعاد "فيبوناتشي" في سنة ١٢٠٠م إلى وطنه الأم إيطاليا،

وإلى مدينته بيزا، وهناك كتب كُتُبه الأربعة التي اشتهرت فيها بعد حيث نقل وأحيا من خلال هذه الكتب الرياضيات القديمة، وأضاف إليها من علمه الشيء الكثير، علماً بأن "فيوناتشي" عاش في فترة زمنية لم تكن قد اكتُشفت فيها الطابعة بعد، لهذا كان يكتب كُتبه باليد، والطريقة الوحيدة لنسخها كانت من خلال إعادة كتابتها مرة أخرى، وقد جلب "فيوناتشي" من هذه الأماكن (حسبما قيل وكُتِبَ في الموسوعات الأجنبية) سنة ١٢٠٠م الأرقام العربية المستعملة اليوم والتعاليم الجبرية، وفي سنة ١٢٠٢م أصدر كتاباً بعنوان "ليبر أباشي Liber Abaci"، المهتم بالحسابات والمحاسبة، وقد تأثر "فيوناتشي" في هذا الكتاب بحياته في الدول العربية، وبنشر هذا الكتاب قام "فيوناتشي" بتعريف الأوروبيين على أنظمة الحساب والكتابة العربية، وقد كان هذا النظام يفوق بمراحل النظام الروماني المعتمَد آنذاك في أوروبا، واشتهر "فيبوناتشي" أساساً بسبب مسألة تقودنا إلى المتتالية العددية له، ولكن أعماله المتعلقة بنظرية الأعداد أُهملت في حياته وتعلقت به بعد وفاته.

أعداد فيبوناتشي

وفي الفصل الثالث من كتابه "Liber Abaci" قام "فيبوناتشي" بحل الكثير من المسائل الرياضية، إلا أن أشهرها مسألة كانت السبيل لاكتشاف ما سُميّ فيها بعد بـ "أرقام فيبوناتشي"، وهي السبب في شهرة "فيبوناتشي" لدى قطاع كبير من الناس، ففي ذلك الزمن كان من الشائع أن تقوم التحديات والمنافسات في "بيزا"، وبمباركة من "الإمبراطور فريدريك الثاني" في حل بعض المسائل الحسابية، وفي تلك الأثناء تم عرض المسألة الشهيرة التي كانت السبب في اكتشاف أرقام فيبوناتشي ومن ثم نسب فيبوناتشي، كان الهدف من المسألة اكتشاف سرعة إنجاب الأرانب لو توفرت لها الظروف الملائمة، وقد نوقشت هذه المسألة في سنة ١٢٠٢م، وكان نص المسألة الرياضية: لو أن رجلاً قام بوضع زوجين من الأرانب في مكان محاط بجدار من كل الجوانب، كم زوج من الأرانب يمكن أن ينتج من هذين الزوجين في السنة، بافتراض أن في كل شهر يُنتج كل زوج من الأرانب زوج آخر فقط، وبافتراض أن إنتاج كل زوج يبدأ من الشهر الثاني، وبافتراض أنه لن يموت أي زوج من الأرانب طوال هذه المدة؟ الحل الذي قدمه فيبوناتشي كان الأرقام المتالية (٠، ١، ١، ٢، ٣، ٥، ٨، ١٣، ٢١، ٣٤، ٥٥ ..الخ)، هذا الترتيب

والذي هو عبارة عن أن كل رقم يمثل جمع الرقمين السابقين له، أثبت فيما بعد أنه سلسلة من الأرقام المتسلسلة التي كانت ذات فائدة عظيمة في كثير من الاستخدامات الرياضية والعلمية المختلفة، وعُرفت هذه الأرقام فيما بعد بـ "أرقام فيبوناتشي". قام "فيبوناتشي" بنشر نسخة ثانية من كتابه في سنة ١٢٢٨م، حيث عرض فيها حل الكثير من المسائل الرياضية، أي أنه وفقاً له تبدأ السلسلة العددية بالصفر، يليه العددان واحد واثنان، ثم يتم اشتقاق بقية أعداد السلسلة وفقًا للقاعدة البسيطة: "اجمع آخر عددين لتحصل على العدد التالي". ١ = ١ + ٠، ٢ = ١ + ١، ٣ = ٢ + ١، ٥ = ٣ + ٢، ٨ = ٥ + ٣، ١٣ = ٨ + ٥، ٢١ = ١٣ + ٨، ٣٤ = ٢١ + ١٣، ٥٥ = ٣٤ + ٢١، ٨٩ = ٥٥ + ٣٤، ١٤٤ = ٨٩ + ٥٥، ٢٣٣ = ١٤٤ + ٨٩، ٣٧٧ = ٢٣٣ + ١٤٤، ٦١٠ = ٣٧٧ + ٢٣٣، ٩٨٧ = ٦١٠ + ٣٧٧ ..إلخ.

وهذه النسب تم اكتشاف علاقتها بالعديد من الأشياء الكثيرة في الحياة منذ قرون، ففي الطبيعة كانت أرقام فيبوناتشي تثير الكثير من الاهتمام، على سبيل المثال لا الحصر؛ وُجد أن بعض فروع النباتات تنمو بطريقة معينة تتوافق وأرقام فيبوناتشي، وُجد أن الزهور مثلاً في الغالب لها بتلات تتناسب مع أرقام فيبوناتشي، مثلاً زهرة الربيع Daisy وُجد أنه من الممكن أن يكون عدد بتلاتها ٣٤، ٥٥، أو حتى ٨٩ بتلة، وهناك آلاف المواقع على الإنترنت تتناول أشياء لا حصر لها، بدءاً من الإنسان إلى الشجر إلى الحيوانات إلى ما لانهاية كلها تقوم على هذه العلاقة الرياضية، وبالطبع في العصور القديمة كان اكتشافها محصوراً في حالات محدودة، منها جسم الإنسان، وبعد ذلك اكتُشف أنها موجودة في جميع نسب جسم الإنسان، بدءاً من نسب توزيع أماكن الأعضاء وأطوالها من عينين وأنف ورقبة وأصابع ويدين ورجلين إلى توزيعها في مختلف الحيوانات، وأُخذ منها ما أطلق عليه اسم "النسبة الذهبية" التي أصبحت شائعة في اختيار الأطوال المناسبة في المباني الجميلة بدءاً من الأهرامات إلى المعابد اليونانية.

نسب فيبوناتشي الأساسية والثانوية

تلعب هذه النسب دوراً هاماً في سوق الأوراق المالية كما هو الحال في الطبيعة، ويمكن استخدامها في تحديد النقاط الحرجة التي يُحتمل أن تتراجع عندها أسعار الأسهم، وقد أثبتت التجارب أن السعر كلما لامس إحدى هذه النقاط يعود مرة أخرى للاتجاه السابق للسهم.

تعتبر نسب فيبوناتشي الأساسية طريقة أساسية لقياس حركة السعر بشكل دقيق ولتحديد فرص التداول المحتملة والنماذج التوافقية، وتشمل هذه النسب الأساسية (٠.٦١٨ - ٠.٧٨٦ - ١.٢٧ - ١.٦١٨)، ولابد أن تكون هذه الأرقام الأربعة أرقاماً أساسية للتعرف على أي فرصة تداول محتملة، وإذا ارتد أي سهم عن تلك المستويات التي تقع عند تلك النسب فعليك أن تتوقع بأن الحركة التوافقية مع باقي النسب سوف تستمر أكثر في المستقبل.

تشمل النسب الثانوية (٠.٣٨٢ - ٠.٥٠ - ١.٠٠ - ٢.٢٤، ٢.٦١٨ - ٣.١٤)، وهذه النسب ستساعد على إتمام منطقة الانعكاس المحتمل، والتي تحتوي على أرقام فيبوناتشي الأساسية الأخرى، ويلاحظ أنه عندما يتجاوز السعر مستوى التصحيح ١.٦١٨ ويخترقه فإن النسب التي يحترمها في هذا الصعود تكون (٢.٢٤ - ٢.٦١٨ - ٣.١٤).

وعندما تقوم بدراسة السهم باستخدام أرقام فيبوناتشي، فإنك سوف تكتشف أن السهم سوف يتحرك بشكل غير معتاد عندما يصطدم بإحدى نسب فيبوناتشي.

النسبة الذهبية (٦١,٨٪) The Golden Ratio : نسبة فيبوناتشي الرئيسية هي ٦١.٨٪، ويشار إليها أحياناً بالنسبة الذهبية، وهي نتيجة قسمة أي رقم في هذه السلسلة على الرقم الذي يليه. مثال:٨ ÷ ١٣ = ٠.٦١٥٣ و ١٣ ÷ ٨ = ١.٦٢٥

١.٦٢٥ × ٠.٦١٥٣ = رقم ١

٥٥ ÷ ٨ = ٠.٦١٧٩ و ٨٩ ÷ ٥٥ = ١.٦١٨

١.٦١٨ × ٠.٦١٧٩ = رقم ١

مثلاً وجد أن نسبة رقم ١ إلى الرقم الذي يليه في الارتفاع يكون دائماً ٦١.٨ إلى ١٠٠، فعندما تقوم مثلاً بقسمة رقم بالرقم الذي يسبقه، تجد أن النتيجة دائماً تكون ١٦١.٨ إلى مائة، وإذا قمت بضرب نسبة ١.٦١٨ بـ٠.٦١٨ ستكون النتيجة دائماً الرقم ١.

النسبة ٢٣,٦٪ : هي نتاج قسمة رقم ١ في السلسلة بالرقم الثالث على يسار الرقم (٠، ١، ٢، ٣، ٥، ٨، ١٣، ٢١، ٣٤، ٥٥، ٨٩، ١٤٤)، ٨ ÷ ٣٤ = ٠.٢٣٥٢ أي ٢٣.٦.

النسبة ٣٨,٢٪ : هي نتاج قسمة رقم ١ في السلسلة بالرقم الثاني على يسار الرقم (٠، ١، ١، ٢، ٣، ٥، ٨، ١٣، ٢١، ٣٤، ٥٥، ٨٩، ١٤٤)، ٥٥ ÷ ١٤٤ = ٠.٣٨١٩ أي ٣٨.٢.

بالإضافة لذلك يستخدم الكثير من المحللين نسبة ٥٠٪ وكذلك نسبة ٧٨.٦٪.

أهم المميزات لأرقام فيبوناتشي

مجموع أي رقمين متتاليين يساوي الرقم التالي لهما، مثلاً رقم ٣ حاصل جمع الرقمين ١ و ٢، ورقم ١٣ هو حاصل جمع الرقمين ٥ و ٨، وهكذا. وتقترب نسبة أي رقم إلى الرقم الأكبر الذي يليه من ٠.٦١٨ وذلك بعد أول أربعة أرقام من السلسلة، مثلاً نسبة ١/ ١ هي ١.٠٠، نسبة ١/ ٢ هي ٠.٥٠، نسبة ٢/ ٣ هي ٠.٦٧، نسبة ٣/ ٥ هي ٠.٦٠، نسبة ٥/ ٨ هي ٠.٦٢٥، نسبة ٨/ ١٣ هي ٠.٦١٥، نسبة ١٣/ ٢١ هي ٠.٦١٩، وهكذا. ولاحظ كيف تتذبذب هذه النسب فوق وتحت مستوى ٠.٦١٨ في نطاق ضيق، لاحظ أيضاً القيم الثابتة ١.٠٠، ٠.٥٠، ٠.٦٧، فهي النسب التي سيقوم عليها تحليلنا الفني. وتقترب نسبة أي رقم من الرقم الأصغر الذي يجاوره من نسبة ١.٦١٨ أو من نسبة ٠.٦١٨ إذا تم حساب النسبة عكسياً، على سبيل المثال نسبة ١٣/ ٨ هي ١.٦٢٥، نسبة ٢١/ ١٣ هي ١.٦١٥، نسبة ٣٤/ ٢١ هي ١.٦١٩، وكلما كان الرقم كبير كلما اقترب من القيمتين ٠.٦١٨ و١.٦١٨. وتقترب نسب الأرقام المتناوبة (نسبة أي رقم مع الرقم بعد التالي له) من ٢.٦١٨ أو عكسه ٠.٣٨٢، فمثلاً نسبة ١٣/ ٣٤ هي ٠.٣٨٢، نسبة ٣٤/ ١٣ هي ٢.٦١٥.

كيف نرسم خطوط فيبوناتشي

يمكن رسم خطوط فيبوناتشي من خلال برنامج "ميتاستوك Metastock" أو أي برنامج آخر تستخدمه للتحليل الفني، وتكون إعدادات هذه الخطوط بالبرنامج محددة مسبقاً وفقاً لنسب فيبوناتشي، ومسلسلة بشكل يسمح لك باستنباطها بطريقة سهلة وواضحة، فكل ما عليك هو أن تحدد القمة التي هبط منها الترند والقاع الذي انتهى إليه، أو العكس في حالة الترند الصاعد، لتحدد بدايات التصحيحات وفقاً لفيبوناتشي، ولمن لا يملك البرنامج يمكن رسمها يدوياً على الشارت كما يلي..

الرسم اليدوي

١- عليك أولاً طباعة شارت السهم.

٢- حدد أقصى قمة وحدد أقصى قاع بشرط أن يكون السهم قد غير اتجاهه.

٣- قم برسم خط أفقي يمر على القمة، وخط أفقي آخر يمر على القاع.

٤- ثم قم بحساب المسافة بين القمة والقاع.

٥- ثم قم بوضع نسب فيبوناتشي الرئيسية بهذا التسلسل (٢٣.٦٪، ٣٨.٢٪، ٥٠٪، ٦١.٨٪، ١٠٠٪).

٦- إذا كان السهم في طور صعود ثم حدثت حركة تصحيحية نقوم بوضع النسب من الأعلى إلى الأسفل.

٧- أما إذا كان السهم في طور هبوط ثم حدثت الحركة التصحيحية نقوم بوضع النسب من الأسفل إلى الأعلى بدءاً من النسبة الأولى وحتى آخر نسبة.

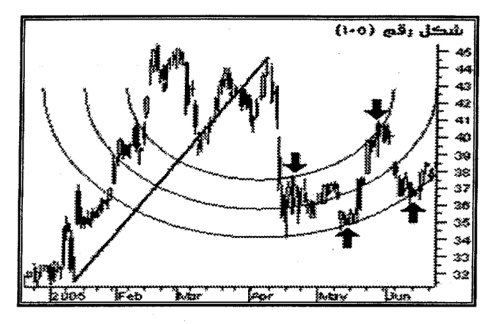
على برامج الكمبيوتر

ستجد في برامج التحليل الفني العديد من الرسوم البيانية لفيبوناتشي، ومنها..

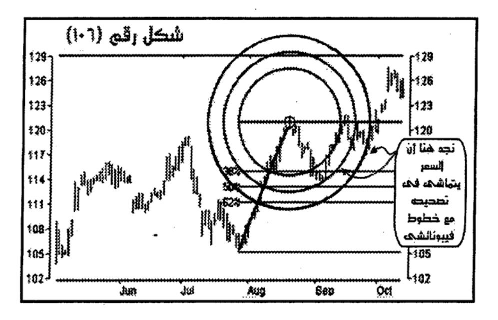
أقواس فيبوناتشي Fibonacci Arcs:

تُرسم هذه الأقواس (الدوائر) بحيث يكون في مركزها "القمة" التي وصل لها السهم، وبرسم هذه الأقواس سنجد أنها تحدد لنا مستويات الدعم والمقاومة التي سيصل لها السهم كما هو موضح بالشكل، حيث نجد أن السهم عند كل مستوى من هذه المستويات يتوقف سواء كان صاعداً أو هابطاً، وتتوقف حركة انتقال السهم من مستوى لآخر على عدة عوامل.

ومن هذه العوامل قوة الترند، الشمعة التي يكونها السهم عند هذا المستوى وحجم التداول المصاحب لها، والمؤشرات الفنية الأخرى . بالنسبة لحالة الترند الصاعد؛ إذا هبط السعر وهو في ترند صاعد فيكون توقعنا له بالنسب الصغيرة، وإذا صعد يكون صعوده بالنسب الكبيرة.



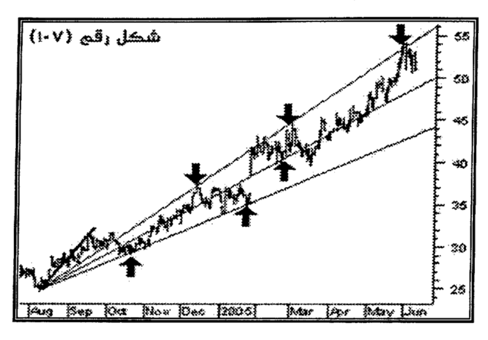
والعكس بالنسبة لحالة الترند الهابط؛ فإذا ارتفع السعر وهو في ترند هابط فيكون توقعنا لـه بالنسب الصغيرة، وإذا هبط يكون هبوطه بالنسب الكبيرة.



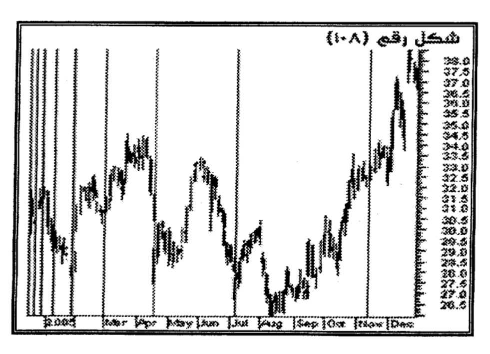
مروحة فيبوناتشي Fibonacci Fan:

تُرسم من بداية الصعود إلى نهايته، أو من بداية الهبوط إلى نهايته، أي من أعلى قمة إلى أقل قاع في مدة معينة، بعد رسم المروحة ستجد نموذج علي شكل ثلاثة خطوط اتجاه، وهي نسب فيبوناتشي ٣٨٪ ، ٥٠٪، ٦٢٪، وتعمل هذه الترندات بمثابة دعوم ومقاومات متوقعة للسعر، أي أنه عند توقف السعر عند خط

من خطوط المروحة فهذا يشير لوجود دعم أو مقاومة في هذه المنطقة، وعند اختراق السعر لهذه المقاومة أو الدعم فإنه غالباً لا يتوقف إلا عند الدعم أو المقاومة التالية (أي خط المروحة التالي)، وعند مرور سعر عند احد خطوط المروحة بسرعة وبدون توقف فهذا يوحي بعدم وجود دعم أو مقاومة في هذه المنطقة، وأنه سوف يصل إلى خط المروحة التالي.

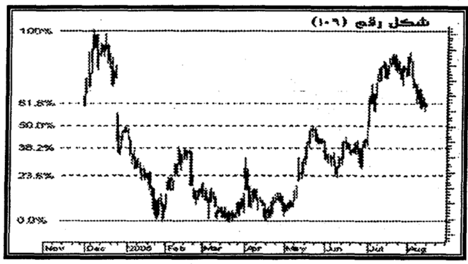


المناطق الزمنية لفيبونانشي Fibonacci Time Zones:

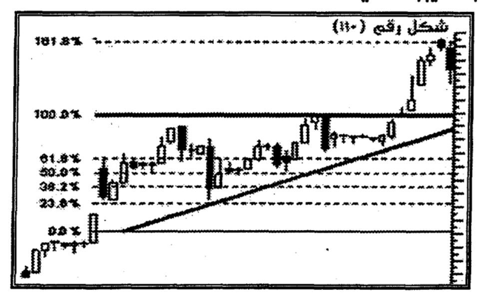


تصحيحات فيبوناتشي Fibonacci Retrenchment:

تعتبر خطوط نسب تصحيحات فيبوناتشي من الأدوات الشهيرة في التحليل الفني التي يستخدمها المحللين، وهي تستند على الأرقام التي اكتشفها فيبوناتشي عند حله للمسألة الرياضية الشهيرة السابقة، وتُستخدم هذه التصحيحات من خلال تحديد نقطتين رئيسيتين على الشارت، وهما في العادة قمة رئيسية وقاع رئيسي، ثم تقسيم المسافة العمودية بين هاتين النقطتين من خلال استخدام نسب فيوناتشي الأشهر وهي: ٢٣.٦٪، ٣٨.٢٪، ٥٠٪، ٦١.٨٪ و ١٠٠٪، وما أن يتم هذا التقسيم وتحديد النسب على الشارت سنجد أن هذه الخطوط الأفقية تستخدم كمستويات دعم ومقاومة محتملة.



امتدادات فيبوناتشي Fibonacci Extensions:



شروط رسم واستخدام خطوط تصحيح فيبوناتشي

ألا يكون اتجاه التصحيح قد كُسر : حيث يتم كسره إذا اخترق السهم نسبة فيبوناتشي الذهبية ٦١.٨، بعد ذلك يمكن أن نطلق على هذا الحدث اختراق، لكن بعض المحللين يفضلون اعتبار نقطة الاختراق هي النقطة ١٠٠، ولا يعتبرون أن السهم غير مساره إلا إذا كسر السهم هذه النقطة وهبط منها.

ألا يتجاوز السعر نقطة الصفر ونقطة المائة : لأنه السعر إذا تجاوز نقطة الصفر ونقطة المائة فسوف تكون النسب غير دقيقة، لهذا يجب أن نرسم هذه الخطوط بحذر.

لا تُستخدم خطوط فيبوناتشي إلا عند الوصول لمستوى ٢٣,٦٠ : علماً بأنه إذا مثل مستوى ٢٣.٦ مستوى مقاومة، فمن المحتمل أن يتم اختراق مستوى ٣٨.٢ بشكل أسرع، وقد لا يستغرق الأمر أكثر من محاولة أو اثنتان، أما إذا تم اختراق مستوى ٢٣.٦ بسهولة، عندها يحتمل أن يشكل مستوى ٣٨.٢ مستوى مقاومة قوي.

في حال اختراق النقطة ١٠٠٪ مثلاً : يمكن أن نعرف حدود الاتجاه القادم، ونتوقع أن يكون بنسبة ٢٥٪ من نسبة التصحيح على أقل تقدير، مثلاً إذا كان التصحيح لعشر نقاط، فإن اختراق مستوى ١٠٠٪ قد يحصل لـ ٢.٥٪ نقطة مقبلة على أقل تقدير.

في حال اختراق السهم مستوى ١٠٠٪ أو صفر٪ مثلاً : تنتهي العملية وتعتبر كل الخطوط لاغية لأن الاتجاه يكون قد تغير، عندها تعتبر النقطة (١٠٠ أو صفر) نقاط دعم ومقاومة، لهذا إذا حدث وصحح السهم ثم عاد واخترق النقطة (١٠٠ أو صفر) سواء في الاتجاه السابق له أو في اتجاه التصحيح، عندها يمكننا أن نرسم خطوطاً جديدة، لأن السهم يكون عندها قد شكّل قمة أو قاع جديد.

كيف نستخدم نسب تصحيح فيبوناتشي

تعتبر تصحيحات فيبوناتشي من أهم الأدوات التي تساعد في تحديد مستويات الدعم والمقاومة، وتقوم فكرتها على أساس أن كل طور صعود لابد أن يعقبه تصحيح بنسب معينة، وأن كل طور هبوط لابد أن يعقبه تصحيح بنسبة معينة، والتصحيح هنا هو أن يتخذ السهم اتجاهاً معاكساً للاتجاه العام له،

وهذه الخطوط تمثل فرصة ذهبية لتحديد نقاط الدخول والخروج للاستفادة القصوى من عمليات التصحيح، ويكون مستهدفنا أن نعرف هل درجة التصحيح ستكون (٢٣.٦٪، ٣٨.٢٪، ٥٠٪، ٦١.٨٪)، أم (١٠٠٪).

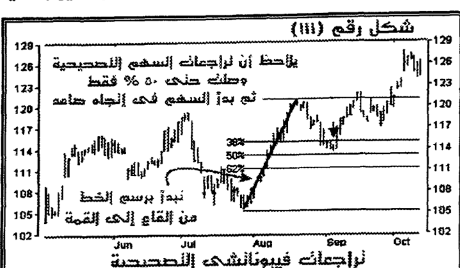
أهداف فيبوناتشي الزمنية

يتم حساب هذه الأهداف عن طريق حساب المسافة الزمنية التي تبدأ من القمم أو القيعان الهامة، ففي الرسم البياني اليومي يتم حساب عدد أيام التداول بعد حدوث نقطة تغيير الاتجاه وحدوث نقطة تحول هامة في السوق، ثم يضع توقعاته بالوقت الذي ستحدث عنده الحركة التصحيحية وفقاً لأرقام فيبوناتشي، أي يتنبأ مثلاً بحدوث الحركة التصحيحية للسعر في اليوم ١٣ أو ٤٣ أو ٥٥ أو ٨٩، ويمكن استخدام نفس الطريقة على الرسم البياني الأسبوعي والشهري والسنوي.

كيف نستخدم هذه النسب في توقع تحركات الأسعار؟

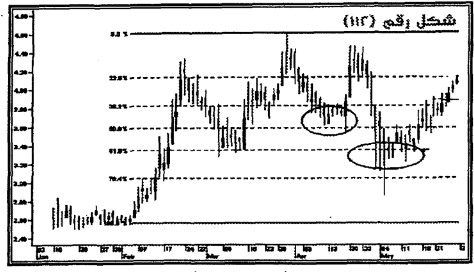
نرسم خط مستقيم يصل بين أعلى نقطة على الشارت وأدنى نقطة فيه، ثم نطبق على هذا الخط النسب السابقة فنحدد أين موضع ٢٣٪ وموضع ٣٨٪ وموضع ٥٠٪ وموضع ٦٢٪، ثم ننطلق إلى أبعد من قمة الخط فنعرف أين تقع نقطة ١٦٢٪، هذا الخط المستقيم نقوم بالتعرف إليه بواسطة أعلى سعر وصل له السهم وأدنى سعر وصل له خلال فترة متوسطة قوية، فنطرح الفرق بين السعرين.

ليست كل الأسهم تسير وفق هذه الطريقة، فقد تكون هناك أسهم عشوائية التحرك لا تلتزم بقاعدة، ولذا عليك التجربة، كل ما عليك هو متابعة حركة السهم عند هذه النسب، فإذا تجاوزها السهم ننطلق إلى النسبة التالية ونترقب التغير عندها، ويلاحظ أنه إذا كان الترند العام للسهم صاعداً فمن غير المناسب أن نتوقع نسبة هبوط كبيرة في السعر، بل تكون من النسب الصغيرة، أي أننا نتوقع نسبة ٢٣٪ أو بالأكثر ٣٨٪، ولكن لا نتوقع ٦٢٪ أو ١٠٠٪، فاحتمالها ضعيف، وعندما يكون الترند في صعود فلا نتوقع النسب الصغيرة عند الارتفاع، بل نتوقع النسب الكبيرة، مثل ٦٢٪، ونسبة ١٦٢ ٪، بل ونسبة ٢٦٢٪، فهذه احتمالاتها تكون أقوى.

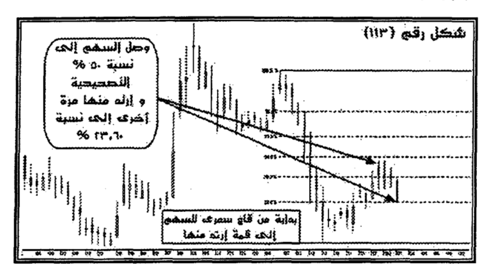


ما هو مقدار الاتجاه الذي يعقبه تصحيح؟

يمكن أن يكون الاتجاه طويلاً باستخدام الشارت الأسبوعي أو اليومي، أو يمكن أن يكون مجرد قاع وقمة على شارت الساعة، وبالتالي لا يقتصر استخدام تصحيح فيبوناتشي على الحركات الطويلة، بل أيضاً على مدى قصير جداً كساعة مثلاً، لكن كلما طال زمن الاتجاه كلما كان تأثير تراجعات فيبوناتشي أقوى وأصدق وأكثر ثقة، والبعض يفضل أن يكون الاتجاه بين ١٠ أيام وحتى ٤٥ يوماً.

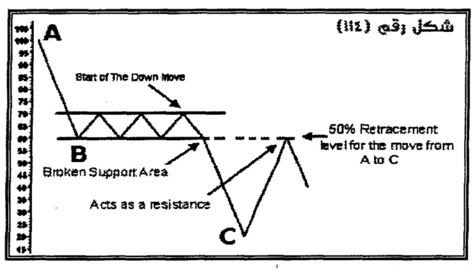


يتضح من شارت سبينالكس أن السهم هبط من أعلى نقطة وصلها إلى النسبة ٢٣,٦٪، وكوّن شمعة سوداء عند هذا النسبة دلالة على نية الهبوط وكرر ذلك عند النسبة ٣٨,٢٠٪ وأكمل الهبوط وعند النسبة ٥٠٪ ارتد السهم لأعلى وكون شمعة بيضاء متفائلة أشارت للصعود. صعد السهم، ولكنه عاود الهبوط مرة أخرى حتى وصل إلى النسبة التصحيحية الذهبية لفيبوناتشي ٦٢٪ تقريباً، وارتد منها صاعداً.



أهداف فيبوناتشي المخطط لها

هـذه الأهـداف PFT تُستخدم عنـدما تتجـاوز أسـعار السـهم مـستوى الـدعم الأفقـي لـه، وتخترقـه لأسـفل، أو عنـدما تتجـاوز مـستوى المقاومـة الأفقـي وتخترقـه إلى أعـلى، ويـتم تحديـدها باسـتخدام نـسب فيبوناتشي، ويكون الهدف الأساسي هنا هو تحطم أو اختراق مستوى الـدعم أو المقاومـة للـسهم مـن بدايـة الحركة، بشرط أن يكون هذا المستوى الذي تم تحطيمه أو اختراقه يمثل مستوى من مستويات تصحيحات فيبوناتشي، ويستخدم هذا الأسلوب ٤ من نسب فيبوناتشي (٢٣.٧٪، ٣٨.٢٪، ٥٠٪، ٦١.٨٪)



▪ المعادلة المستخدمة: PFT = (Fibonacci Ratio * A - B) / Fibonacci Ratio -

حيث: A: النقطة التي يبدأ عندها الاتجاه. B: النقطة التي ينتهي عندها الاتجاه (دعم أو مقاومة).

Fibonacci Ratio: إحدى نسب فيبوناتشي ٢٣.٧٠٪، ٣٨.٢٠٪، ٥٠٪ أو ٦١.٨٠٪.

الفصل التاسع
الفجوات السعرية

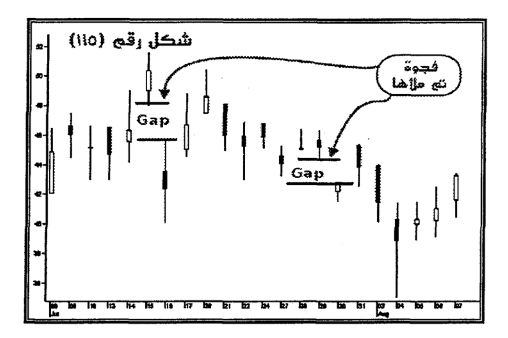
ماذا تعني الفجوة السعرية Gap

هي منطقة سعرية على الرسم البياني للسهم لم يحدث فيها تداول فعلي على هذا السهم، بحيث تظهر على شكل فراغ سعري، وتكون عبارة عن مساحة خالية بين عمودين، أما عندما تسير الأسعار بدون قفزات فإن الأعمدة تتواصل وتتداخل مع بعضها البعض ولا يوجد بينها فجوات. وتشير فجوات السعر في الجانب التصاعدي إلى قوة السوق، بينما تشير هذه الفجوات في الجانب التنازلي عادةً إلى ضعف السوق. وعندما تحدث هذه الفجوة في الرسم البياني Chart لأي سهم، فإنها تعطي إشارة بعدم قدرة هذا السهم على الاستمرار سواء صعوداً أو هبوطاً إلا بعد سد هذه الفجوات السعرية، وذلك حتى تكتمل الفراغات التي كوّنها.

مدلول الفجوة السعرية

تدل الفجوات السعرية على حدوث أمر هام يجب على المضاربين الانتباه له وعدم تجاهله، هذا الأمر قد يكون بسبب ظهور خبر ما على السهم، أو حدوث شيء مهم جداً في تحليل الأسهم الأساسي أو في نفسية المستثمرين. فإذا كان هذا الحدث نتيجة أخبار، وكانت هذه الأخبار إيجابية (كتقسيم السهم أو تجزئته؛ توزيع كوبون؛ ميزانية ونتائج أعمال جيدة) فإن المضاربين يتجهون مباشرةً إلى الشراء في اليوم التالي، وبالتالي يؤدي هذا إلى ارتفاع السهم أعلى من إغلاق اليوم السابق، وإذا استمر التداول على نفس النمط بالشراء المكثف فإن الفجوة السعرية ستظهر في الرسم البياني للسهم، والعكس صحيح لو الأخبار

سلبية (مثل نفي خبر جيد، نتائج أعمال سيئة، مبيعات مكثفة لمجلس إدارة الشركة) فسيتجه المضاربون مباشرةً إلى البيع في اليوم التالي.ويلاحظ أنه عادةً ما تظهر الفجوات السعرية باستمرار على المدى اليومي، وذلك بسبب وجود فرصة في كل يوم تداول لحدوث الافتتاح بفجوة سعرية، سواء بسبب خبر على السهم أو شائعة، مما يؤثر على سلوك المتداولين في هذا اليوم، أما على المدى الأسبوعي أو الشهري فحدوث الفجوات يعتبر نادراً نوعاً ما.

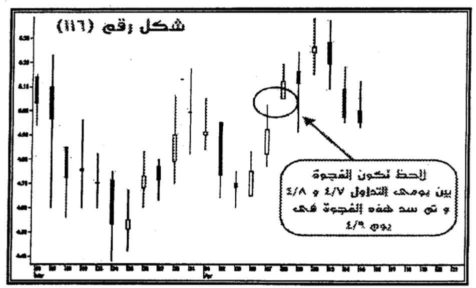


تقسيم الفجوات

تنقسم الفجوات السعرية بصفة عامة من حيث اتجاهها إلى نوعين أساسيين؛ النوع الأول فجوة عليا Gap Up، والنوع الثاني فجوة دنيا Gap Down، ويتم تصنيف كل نوع من هذه الفجوات السعرية إلى أربعة أصناف: الفجوات العادية Common Gaps. والمنفصلة Breakaway Gaps. والمنطلقة Runaway Gaps. والفجوات المنهكة Exhaustion Gaps.وهناك نموذج للفجوات يُستخدم في التحليل الفني يتكون من اندماج نوعين من الأربعة أنواع الرئيسية للفجوات (فَضّلت ضَمُّه في باب الفجوات حتى يكتمل الموضوع)، ويسمى فجوات الجزيرة الانعكاسية Island Reversal Gaps، وفيما يلي توضيح لأنواع الفجوات.. .

النوع الأول.. فجوة عليا Gap Up

تحدث هذه الفجوات عادةً بين إغلاق السوق وافتتاحها في اليوم التالي، وفيها يكون أدنى سعر للسهم اليوم أكبر من أعلى سعر للسهم في الأمس، وكما قلنا فهي قد تحدث بسبب إصدار تقارير إخبارية مهمة لسوق الأسهم بصفة عامة أو بسبب أخبار من الشركة عن سهمها أثناء فترة الإغلاق، وإذا كانت هذه التقارير جيدة وإيجابية وبشكل أكثر جداً من المتوقع، فسوف يؤثر ذلك على المستثمرين ويطلبون السهم بكميات كبيرة في اليوم التالي، وهذا طبعاً سوف يؤثر على سعر الافتتاح وسيكون أعلى من سعر إغلاق اليوم السابق، وإذا استمر التداول في ذلك اليوم بشكل تصاعدي، فستظهر هذه الفجوة في الشارت بشكل واضح، وتسمى حينئذ بفجوة عُليا Gap Up، وتعطينا هنا دلالة على أن السهم بدأ بالانطلاق بشكل قوي، ويمكن الاستفادة من حدوث هذه الفجوة في التداول كما سيتضح لنا حالاً.



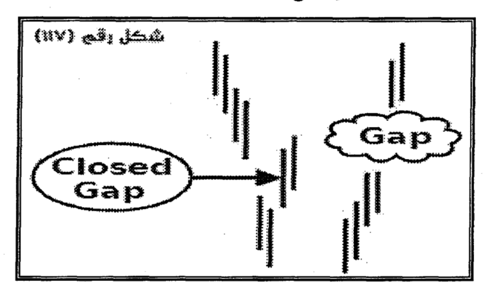
يتضح من شارت الزيوت المستخلصة خلال الترند القصير الصاعد للسهم وصل أعلى سعر في ٤/٧ إلى ٥,٠٣ جنيه. - في يوم ٤/٨ فتح السهم بسعر ٥,٠٥ جنيه، وكان هذا هو أقل سعر للتداول في ذلك اليوم، أي أن هناك فجوة ما بين سعر ٥,٠٣ وسعر ٥,٠٥ جنيه.- في يوم ٤/٩ هبط السهم ليسد هذه الفجوة ويصل أقل سعر له ٤,٩١ جنيه.- إذن كان على المضاربين هنا الانتباه إلى ضرورة الشراء، فالسهم سوف يهبط ليسد الفجوة، ويمكن الاستفادة من هذا الشأن في المضاربة طالما أن الترند صاعد وحجم التداول جيد والمؤشرات الأخرى تساند الصعود.

النوع الثاني.. فجوة دنيا Gap Down

هي عكس الفجوة العليا، وتشير إلى أن هناك انطلاقة قوية للسهم إلى الأسفل، ومن المفيد أن نستفيد بحدوث الفجوة العليا بعد التأكد منها بالدخول في السهم، وعلى عكس ذلك في الفجوة الدنيا.

إغلاق (ملأ) الفجوة Closing the Gap

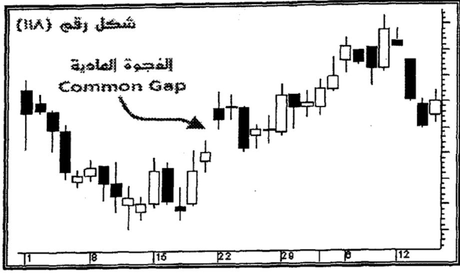
يحدث بأن يتحرك سعر السهم (يتراجع أو يصعد وفقاً للترند) في أوقات لاحقة (قد تكون خلال عدة أيام أو أسابيع) إلى سعر اليوم الأخير لما قبل حدوث الفجوة السعرية لكي يسدها، أي يملأ السعر الفجوة التي حدثت، فعلى سبيل المثال؛ يصل أعلى سعر للسهم في يوم ما ١٠ جنيه، وفي اليوم التالي يفتح السهم بسعر ١١ جنيه ويكون أقل سعر بالجلسة، في هذه الحالة فإن السهم يكوّن فجوة من ١٠ جنيه حتى ١١ جنيه وعليه ملئها، والشكل التالي يوضح كيفية إغلاق (ملأ) الفجوة.



الأنواع الرئيسية للفجوات

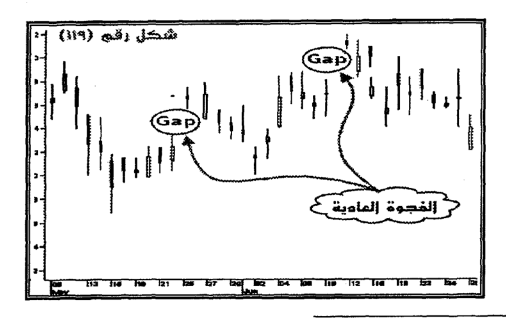
الفجوات العادية Area/Common Gaps

ترتبط غالباً الفجوات العادية بالأسهم التي يقل الطلب عليها، أي تلك التي يكون حجم التداول عليها ضعيفاً، حيث يحدث هذا النوع من الفجوات بشكل طبيعي وبدون أحداث، وهي في العادة شائعة الحدوث. وعادةً ما تظهر الفجوات العادية في حالة المضاربة أو في نطاق تذبذب ضيق للسهم، وقد يكون الفوليوم عند حدوث الفجوة عالي إلى حد ما، ولكنه سرعان ما يعود إلى مستواه الطبيعي خلال يوم أو يومين على الأكثر، ولا يصاحب هذا النوع من الفجوات ارتفاعات جديدة في سعر السهم لو الترند صاعد، أو انخفاضات جديدة لو الترند هابط.



المدى الزمني لإغلاق الفجوة:

هذا النوع من الفجوات يجب أخذه في الاعتبار في التداول اليومي لأنه يغلق سريعاً، فالزمن المتوقع لغلق الفجوة هو ٣ أيام إلى أسبوع ونجد أن[٢٨]: نسبة إغلاق هذه الفجوة خلال أسبوع في حالة الترند الصاعد = ٨٩٪. نسبة إغلاق هذه الفجوة خلال أسبوع في حالة الترند الهابط = ٩٢٪. وهو ما يعني ضرورة الاهتمام الشديد والتركيز في حالة حدوث هذا النوع من الفجوات، لأن نسبة غلقها نسبة عالية جداً، ودرجة الثقة في ملأ الفجوة خلال فترة قليلة بحد أقصى أسبوع، مما يعتبر مؤشر جيد جداً للمضاربين.



٢٨- Encyclopedia of Chart Patterns , Second Edition

الفجوات المنفصلة Breakaway Gaps

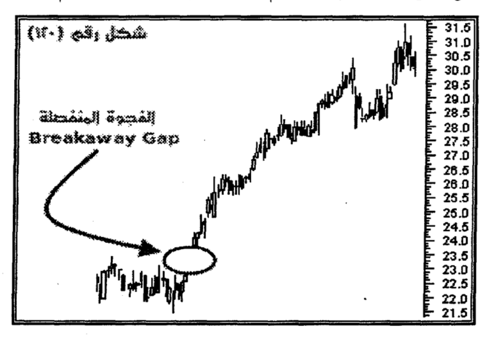
هذه الفجوة ترتبط بقفزة للسهم فجأة، وتحدث في نهاية اتجاه سعري معين، وتشير لبداية حركة رئيسية جديدة، ويأتي اسمها "المنفصلة" من انفصال السعر عن الأسعار السابقة بعد استمراره في منطقة تذبذب أفقي، ومنها تنطلق الأسعار بقوة إلى أعلى أو أدنى، ونجد سلوك السهم كالآتي..

-يكسر فيها نقطة مقاومة سعرية تاريخية أو دعم سعري تاريخي. أو يخرج عن نطاق تذبذبه الضيق.

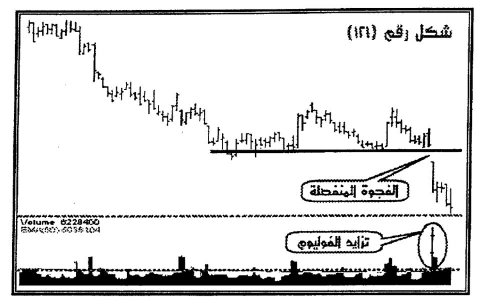
- أو يخرج عن مداه السعري الذي يتم التداول عليه في الفترة الأخيرة، وعادةً يكون أسابيع قليلة.

- أو تتبع نموذجاً معيناً.

ولكسر هذه المناطق تحتاج السوق لحماس قوي، إما لدى فريق المشترين لكسر نقطة المقاومة وحدوث قفزة سعرية جديدة لأعلى في اتجاه الصعود، أو لدى البائعين لكسر نقطة الدعم وحدوث هبوط سعري جديد لأسفل، ولذا فإن حدث هذا فمعناه أن السهم سوف يبدأ ترند جديد، وبداية حركة رئيسية جديدة، ونجد أن السعر سينفصل عن الأسعار السابقة بعد فترة السكون والتذبذب التي استمر فيها قبل حدوث الفجوة التي تتنبأ بأن الأسعار ستنطلق بقوة إلى أعلى أو أدنى وفقاً لترند السهم. ويبدأ حجم التداول في الازدياد، ليس بسبب زيادة الحماس لدى المشترين فحسب، ولكن هناك العديد من البائعين يفهمون بشكل خاطئ إشارة الفجوة، لذلك فهم يبيعون فحسب بمجرد انطلاق السهم.



وفي هذه الحالة فإن نقطة انطلاق السهم تصبح دعم جديد للسهم (إذا كانت القفزة السعرية للأعلى)، أو تعتبر مقاومة (إذا كانت القفزة السعرية للأسفل). وفيما يلي شكل توضيحي: يبين ارتفاع قوي في الفوليوم مع الفجوة المنفصلة..

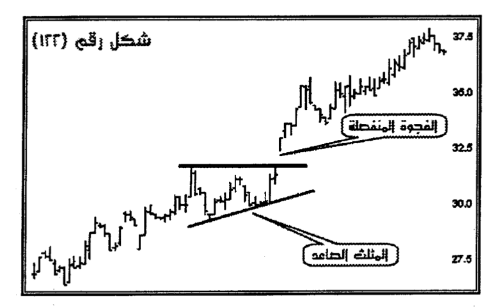


المدى الزمني لإغلاق الفجوة:

يجب في هذا الوضع عدم الاعتقاد بأنه سيتم إغلاق الفجوة في الحال إذا ارتبط حدوث الفجوة بحجم تداول عالي، حيث يجب أن نلاحظ هنا الآتي:

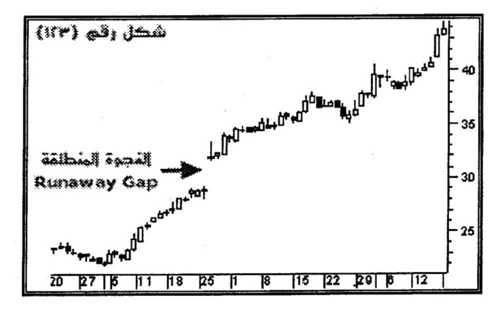
نسبة إغلاق هذه الفجوة خلال أسبوع في حالة الترند الصاعد = ٢٪. نسبة إغلاق هذه الفجوة خلال أسبوع في حالة الترند الهابط = ١٪. أما عن المدة الزمنية التي تستغرقها الفجوة لإغلاقها فإنها تتوقف على الترند واتجاهه كما يلي: في حالة الترند الصاعد قد يأخذ إغلاق هذه الفجوة حوالي ١٣٦ يوم. في حالة الترند الهابط قد يأخذ إغلاق هذه الفجوة حوالي ١٦٨ يوم.أي أن غلقها قد يتطلب وقتاً طويلاً مع الأخذ بالاعتبار أن ذلك الاتجاه الجديد للسهم أخذ وضعاً جديداً وفقاً لذلك.

وأفضل تأكيد للفجوة هو من خلال النماذج الفنية، فمثلاً إذا كان هناك نموذج للمثلث الصاعد فإن المتوقع هو فجوة سعرية للأعلى، مما يُعتبر وضعاً أفضل للتداول بالاعتماد على الفجوة السعرية الانفصالية بدون نموذج بياني مرتبط. شكل توضيحي: يبين مثلث صاعد تفاؤلي (مستوي من الأعلى وخط اتجاه سفلي صاعد) مع فجوة سعرية انفصالية للأعلى، كما هو متوقع مع المثلث الصاعد.

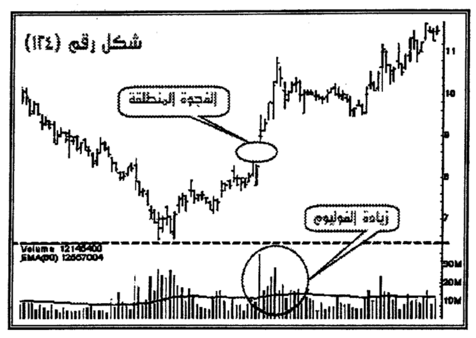


الفجوات المنطلقة أو الاستمرارية Runaway Gaps

تسمى بهذا الاسم لأن الأسعار بعدها تنطلق بسرعة خاطفة مستمرة في نفس اتجاهها، كما تسمى أيضاً بالفجوة الوسطى Half/Mid - Way لأنها تحدث في منتصف الطريق، وهذه الفجوة لا تغير اتجاه السهم، بل تعززه وتزيده قوة، وتوصف بأنها فجوة الاهتمام المتزايد بالسهم، حيث تصف لنا حال المتداولين بالنسبة لحركة السعر، ونجد أن سلوكهم يختلف تجاه السهم وفقاً لاتجاه حركته أثناء التداول، حيث:



في الاتجاه الصاعد: في بدايته نجد المتداولين لم يتحمسوا لهذا الصعود ولم يشتروا، فلم يتغير الفوليوم لأنهم كانوا ينتظرون هدوء حركة السعر ولكن السعر لم يهبط، ولذا مع استمرار صعود السهم فقد يأسوا من الانتظار وقرروا الدخول والشراء، فحدث هذا الاهتمام المتزايد بالشراء فجأة، وزاد الفوليوم رغم ارتفاع السعر، وتحدث فجوة سعرية عليا فوق إغلاق اليوم السابق، وكذلك مع الاتجاه التصاعدي الجيد يمكن أن تحدث هذه الفجوات بسبب أخبار هامة تسبب هذا الاهتمام الجديد والمتزايد بالسهم، هذا النوع من الفجوات يمثل حالة هلع واضطراب بين المتداولين.



في الاتجاه الهابط : تمثل الفجوات في هذه الحالة خروج متزايد للمتداولين من السهم، حيث نجدهم في بداية الاتجاه الهابط لم يتحمسوّا لهذا الهبوط، ولم يبيعوا أو يشتروا، فلم يتغير الفوليوم لأنهم كانوا ينتظرون صعود السعر، ولكن السعر لم يصعد بل واصل الهبوط، ولذا يصاب المتداولين بحالة هلع وبيع، فالسعر سيأخذ الاستمرارية في الفجوات وفي النزول إلى أن يجد مشترين للسهم، وتعتبر هذه الحالة سيئة.

المدى الزمني لإغلاق الفجوة:

يجب في هذا الوضع عدم الاعتقاد بأنه سيتم إغلاق الفجوة في الحال إذا ارتبط حدوث الفجوة بحجم تداول عالي، حيث يجب أن نلاحظ هنا الآتي:

نسبة إغلاق هذه الفجوة خلال أسبوع في حالة الترند الصاعد = ٤٪. نسبة إغلاق هذه الفجوة خلال أسبوع في حالة الترند الهابط = ٩ ٪. وقد يأخذ إغلاق هذه الفجوة حوالي ٩٨ يوماً في حالة الترند الصاعد، وحوالي ٧٧ يوماً في حالة الترند الهابط، أي أن غلقها قد يتطلب وقتاً طويلاً.

الفجوات المنهكة Exhaustion Gaps

تحدث قرب نهاية الاتجاه التنازلي أو التصاعدي، أي أنها تحدث في نهاية المطاف مطلقة إنذار الحذر والخروج للمتداول، لأن الأسعار بعدها تبدأ باتخاذ مسار عكسي، وكثيراً تكون هذه الفجوة الإشارة الأولى لنهاية الاتجاه، وتتميز بالتداول العالي والسعر الكبير عن إغلاق اليوم السابق وافتتاح اليوم الجديد



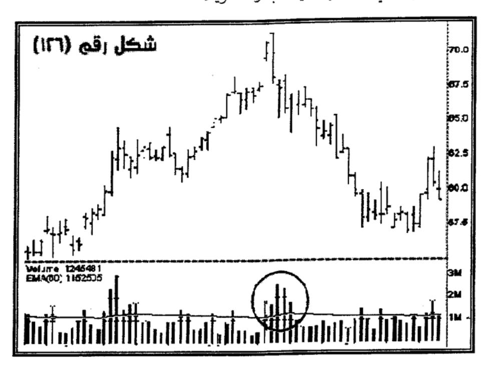
وبسهولة قد يخطئ المتداول في التفرقة بين هذه الفجوة وبين الفجوة الاستمرارية إذا لم يلاحظ حجم التداول العالي جداً، ويختلف سلوك المتداولين تجاه السهم وفقاً للترند السائد لحركته أثناء التداول كما يلي..

في الاتجاه الصاعد: يحدث في الاتجاه التصاعدي حالة من النشاط والحماس للمتداولين خاصةً إذا كان الاتجاه التصاعدي للسهم طويل، فيتم شراء كل شيء ولديهم الشعور بأنهم لا يستطيعون الحصول على ما يكفي من ذلك السهم، فتحدث فجوة منهكة للأعلى بحجم ضخم، ثم جني أرباح عظيم وتَوجه لبيع جميع الأسهم، وعلى ضوء جني الأرباح يقل الطلب على السهم جداً وينخفض السعر بحدة، ويحدث تغير هام للاتجاه التصاعدي، فيهبط السهم.

في الاتجاه الهابط : يحدث حالة من الهلع والرعب والتشاؤم أثناء اتجاه تنازلي طويل للسهم، حيث يتم البيع المكثف لتسييل الأسهم، ويعتبر هذا أمراً شائعاً بالسوق، فتحدث فجوة منهكة للأسفل، ثم تُملأ بسرعة ويرتفع السعر فجأة، وتتكون الفجوة مع كمية تداول عالية.

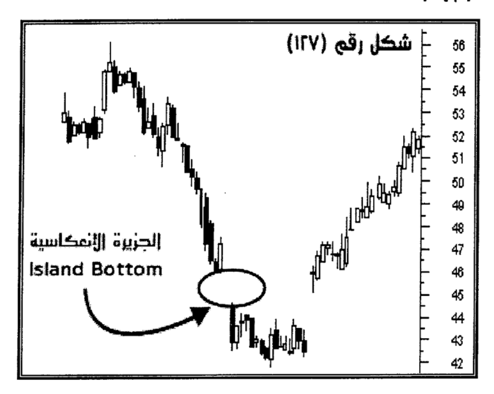
المدى الزمني لإغلاق الفجوة:

يتم غلق الفجوة في الحال خلال أسبوع أو أكثر قليلاً، حيث يجب ملاحظة الآتي: نسبة إغلاق هذه الفجوة خلال أسبوع في حالة الترند الصاعد = ٦١٪. نسبة إغلاق هذه الفجوة خلال أسبوع في حالة الترند الهابط = ٦٤ ٪. وقد يأخذ إغلاق هذه الفجوة حوالي ٩ أيام في حالة الترند الصاعد، وحوالي ١٤ يوم في حالة الترند الهابط، أي أن غلقها لا يتطلب وقتاً طويلاً.



فجوات الجزيرة الانعكاسية Island Reversal Gaps

يعتبر من النماذج الانعكاسية القوية الهامة في التداول، والتي تُستخدم للتنبؤ بعكس الاتجاه، فحدوث هذا النوع من الفجوات في اتجاه صاعد أو اتجاه هابط، يتنبأ بدرجة ثقة كبيرة بحدوث انعكاس في الاتجاه العام للسهم، وتتكون هذه الفجوات عندما تحدث فجوة في حركة اتجاه السهم يتبعها أن يتحرك السهم في اتجاه عرضي، ثم فجأة يتبع ذلك حدوث فجوة أخرى في عكس الاتجاه الأساسي للسهم.



استخدام الفجوات في المضاربة

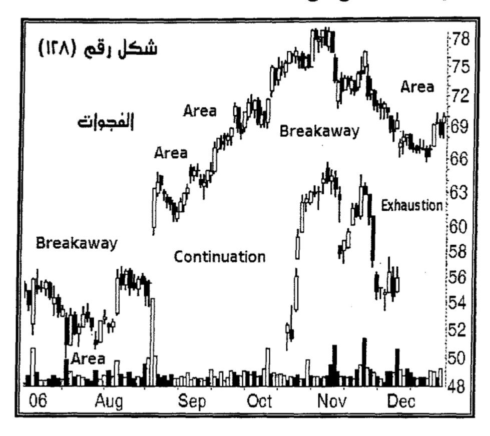
يتوقف القرار على عوامل أساسية منها نوع الفجوة والترند والحجم :

يكون القرار هو الشراء : إذا كانت الفجوة لأعلى وافتتح السهم بسعر أعلى من أعلى سعر بالأمس وكان هناك حجم تداول عالي. وإذا كانت الفجوة لأسفل، حيث هناك أخبار سيئة على السهم، ويكون السعر أقل من أقل أو أدنى سعر وصل له السهم بالأمس.

يكون القرار هو البيع: إذا كانت الفجوة لأعلى وافتتح السهم بسعر أعلى من أعلى سعر بالأمس ولكن لم يكن هناك ضغط شراء كافي وكان من المتوقع للسهم أن ينخفض. إذا كانت الفجوة لأسفل وافتتح السهم بسعر أقل من أقل سعر وصل له بالأمس.

أما في بدء التداول..فالفجوة الإيجابية التي تتوقع لنا الصعود، يفضل الانتظار والمراقبة للحصول على أعلى قمة، وخصوصاً مع مزيد من تدافع القطيع للشراء. والفجوة السالبة التي تتوقع لنا الهبوط، يفضل معها استخدام أسلوب الحد من الخسارة فوراً والخروج من السهم.

وفيما يلي شكل بياني بجميع أنواع الفجوات:



الباب الثالث

المؤشرات الفنية

يهدف هذا الباب إلى إيضاح فكرة المؤشرات الفنية والطريقة المثلى لاستخدامها في التحليل الفني، وكذلك إيضاح الفرق بين أنواع المؤشرات.

ومن اسم المؤشر نستنتج الهدف منه، فهو يعني ببساطة "إشارة" إلى شيء معين سيحدث.. إشارة خاصة بحركة السهم تعبر عن خطته المستقبلية القادمة، وتعطينا إشارة للدخول أو الخروج، أو إشارة للتنبيه بشيء ما سيحدث، أو إشارة للتأكيد بما حدث من حركة للسهم، وذلك لتتنبأ بالحركة التالية له، فالمؤشرات الفنية تساعد المتداولين في اختيار نقاط الشراء المناسبة ونقاط البيع أو الخروج، فهدف المتداول أن يشتري السهم بأقل سعر ممكن وبيعه بأعلى سعر ممكن، ومن خلال المؤشرات الفنية يسعى المتداولون إلى شراء الأسهم في أقرب مكان للقاع السعري للسهم وبيعها في أعلى قمة يصل إليها السهم، ثم معاودة الشراء في السعر المنخفض ثانيةً والبيع عند الأسعار الأعلى، وتقوم هذه المؤشرات بعملية "فلترة" لحركة السعر ولا تؤثر فيه بشكل مباشر، لذلك يجب أن لا نعتمد فقط عليها، بل يجب أن تؤخذ في الاعتبار مع حركة السعر نفسه.

وعند استخدامنا لها يجب أن نعلم أن قراءة المؤشرات فناً أكثر منه علماً، فكل محلل فني أو قارئ شارت أو مستثمر أو مضارب قد يقرأها بطريقة تختلف عن الآخر، بالإضافة إلى أننا نجد أنه ليست كل المؤشرات تعطي نفس النتائج مع كل الأسهم، فقد نجد أن المؤشر الذي يعطي نتيجة مع سهم قد لا يعطي نفس النتيجة مع سهم آخر، لذلك فالخبرة والمعرفة لاستخدام مجموعة كبيرة من المؤشرات تأتي وتتطور مع الوقت والجهد والدراسة، فهناك مئات المؤشرات الفنية، وهناك برامج خاصة بالتحليل الفني يتم دمج عشرات المؤشرات الفنية فيها، وكذلك تعطي لمستخدم البرنامج القدرة على بناء مؤشرات خاصة به تتوافق مع أسهمه.

وتتعدد المؤشرات، إلا أن هناك عدداً محدوداً منها قد أثبت قوته في التحليل على مر الزمن، وكانت نتائجه جيدة وأجبرت أكبر عدد من المضاربين أن يستخدموه، وحقق شهرة ممتازة في تأدية مهمته في التحليل، ولذلك علينا أن نختار المؤشر المناسب في التحليل وبدقة متناهية، وأن لا نستخدم عدد كبير من المؤشرات، وإنما نستخدم عدد يتراوح من ٥ إلى ٧ مؤشرات والتركيز عليها لمعرفة مدخلاتها وطرق بنائها

وكذلك مخرجاتها، أي الإشارات التي تُصدرها، واختيار تلك المؤشرات التي تكون مكملة لبعضها مع استخدامها بالشكل الصحيح للغرض الذي تم بناء المؤشر من أجله للوصول للنتيجة بسهولة.

وهذا ما سأقدمه هنا، فسأتناول بالشرح عدداً لا بأس به من المؤشرات الفنية (حوالي ٤٠ مؤشر) حتى يمكنك التعرف عليها، مع عرض لوظيفة كل منها وإعداداته وطريقة استخدامه في السوق حتى يمكنك أن تجربه مع أسهمك، ثم أعرض توليفة معينة من أهم المؤشرات المتوافقة معاً والتي أثبتت جدارتها مع الأسهم المصرية وفقاً لظروف السوق المصرية وقواعدها.

الفصل العاشر
مدخل إلى المؤشرات

تعريف المؤشرات

هي عبارة عن نتائج لمعادلات رياضية يتم الحصول عليها من بيانات حركة السعر وتداول السهم، وتتمثل بشكل رسم بياني مُبسط، هذه النتائج نستخدمها كإشارات للبيع والشراء، حيث تقدم لنا المؤشرات ثلاث إشارات، هذه الإشارات إما أنها تؤكد أو تحذر أو تتوقع الاتجاه القادم للسهم.

تؤكد (للتعزيز والتأكيد) To Confirm : أي أن يكون المؤشر أداة لتأكيد أداة تحليل فنية أخرى، كأن يكون هناك نقطة سعرية معينة قد يخترقها السهم، فنجد أن استخدام مؤشر "المتوسط الحسابي" قد يؤكد ذلك الاختراق، أو أن هناك سهم كسر نقطة دعم مثلاً، فإن مؤشر "OBV" قد يساعد في معرفة ضعف أو قوة هذا الاختراق أيضاً، ولكل حالة مؤشر خاص لمعرفتها.

تحذر (للتنبيه) To Alert : أي أن المؤشرات قد تكون أداة أو وسيلة إنذار مبكر، مثلاً نجد أن مؤشر "الزخم Momentum" إذا كان يتناقص فقد يكون ذلك إشارة لكسر دعم للسهم، ولذلك يجب المراقبة في هذه الحالة، أو أن هناك انعكاس (انفراج) إيجابي أو سلبي مثلاً فإن هذا إنذار للمتابعة وانتظار كسر مقاومة لسهم معين.

تتوقع (للتنبؤ) To Predict: حيث أن المضاربين والمستثمرين يقومون باستخدام بعض المؤشرات لتوقع الحركة المستقبلية أو الاتجاه القادم لأي سهم.

الطريقة المثلى لاستخدام المؤشرات

لكي يمكنك الاستفادة من المؤشرات بطريقة مثلى يجب عليك أولاً أن تعرف مدى مصداقية حركة السهم، أي أن تعرف هل السهم في اتجاه واضح TRENDING، أم أن السهم في حالة تذبذب TRADING، لأننا أحياناً نجد أن بعض هذه المؤشرات يعطي نتائج في حالات معينة وليس في كل الحالات، كما أن بعض هذه المؤشرات قد يعطيك إشارة شراء لسهم ما، بينما تعطيك مؤشرات أخرى إشارة بيع لنفس السهم، وقد تعطيك بعض المؤشرات إشارات خاطئة تتعارض مع ما تراه من حركة السهم، ولذا فعليك أن تحدد مدى مصداقية هذه الحركة، وذلك بأن تعرف الفرق بين الاتجاه والتذبذب & TRENDING TRADING..

- الاتجاه TRENDING: معناه أن السهم إما في اتجاه صعود أو اتجاه هبوط.
- التذبذب TRADING: معناه أن يظل السهم متذبذباً في نطاق سعري قابل للتداول ولا تستطيع تحديد اتجاهه.

وهناك عدة طرق لاكتشاف ذلك (وسنشرح تفصيلياً كيفية الاستخدام) باستخدام مؤشر "ADX" لتحديد الاتجاه. أو "متوسط الخمسين يوم ٥٠ SMA" إن كان في اتجاه واضح فإن السهم كذلك، أما إذا اتخذ حركة جانبية أو مسطحة فإن السهم في حالة تذبذب. ويجب أن ننتبه تماماً إلى أن هناك مجموعة مؤشرات تعمل في حالة الاتجاه الواضح بكفاءة، في حين أنها لا تعطي نتائج دقيقة في حالة التذبذب، وسيتضح لنا هذا الفرق جيداً عندما نتكلم عن أنواع المؤشرات.

أنواع المؤشرات

تنقسم المؤشرات من حيث اعتمادها على العلاقة بين الأسعار والكميات إلى الآتي..

مؤشرات الاتجاه Trend Indicators

هي مؤشرات اتجاهية، تقاطعاتها الإيجابية تؤكد أن الحركة الاتجاهية تغيرت إلى الأعلى أو إلى الأسفل، وهي تعتبر إشارة الدخول الحقيقة لدى الكثير من المحللين الفنيين، وتنقسم إلى نوعين،

المؤشرات التابعة للاتجاه وحركة السهم Lagging Indicators. و السابقة التي تساعد على التنبؤ Leading Indicators.:

المؤشرات التابعة للاتجاه Lagging Indicators:

المؤشرات الفنية التي تندرج تحت هذه المجموعة تعمل بكفاءة فقط في حالة الاتجاه الواضح، وتعطي إشارات غير دقيقة في حالة التذبذب، وإذا استُخدمت في هذه الحالة من التذبذب وعدم وجود اتجاه قوي للترند فسوف تنتج عنها إشارات كاذبة قد تتسبب في حدوث انعكاس للتوقع وخسائر، ونلاحظ أن هذه المؤشرات تُعتبر مؤشرات مؤكدة تتبع الحدث ولا تسبقه، أي أنها تنتظر حركة السهم، ولذا تعتبر مؤشرات متأخرة، فنقاط الدخول والخروج قد تأتي متأخرة نوعاً ما.

أنواعها: المتوسطات بأنواعها؛ "SMA & EMA"، "MACD"، "MACD - Histogram"، "Directional System"، "OBV"، "Accumulation/Distribution".. الخ، ويلاحظ أن بعض هذه المؤشرات أسرع من الآخر، لذلك يجب تحديد المدة الزمنية التي تستهدفها لكي تستطيع اختيار المؤشر الذي يناسبك منها.

إيجابيات وسلبيات المؤشرات اللاحقة: أحد الإيجابيات الأساسية لهذا النوع من المؤشرات "Trend - Following"، هو القدرة على كشف السهم في بداية اتجاهه وحركته، والاستفادة من هذا الاتجاه لأطول فترة ممكنة بمخاطرة قليلة، على أن يكون هذا السهم يمثل ترند قوي وواضح، وتنعدم الفائدة من مثل هذا النوع من المؤشرات في حالة عدم وجود اتجاه واضح وقوي نسبياً، أي أن السهم يتحرك في نطاق ضيق أو محدود.

المؤشرات السابقة Leading Indicators:

هي المؤشرات التي تعمل بكفاءة فقط في حالة التذبذب Trading، حيث أنها تعطي إشارات غير دقيقة في حالة الاتجاه Trending، ومن هذه المؤشرات ما يسبق الحدث، أي أنها تعطي إشارات مبكرة عن قرب هبوط أو ارتفاع سعر السهم من خلال تحديد حالات (البيع أو الشراء) المفرط، ومن ثَم تساعد على تحقيق أرباح وتجنب خسائر في مرحلة مبكرة وسابقة لحركة السهم.

أنواعهـــا: مـــؤشرات "Stochastic" بأنواعهـــا؛ "ROC"، "Momentum"، "RSI"، "CCI"، "Force Index"، "Williams %R"..الخ، ويجب أيضاً لاستخدامها تحديد المدة الزمنية التي تستهدفها لكي تستطيع اختيار المؤشر الذي يناسبك منها.

إيجابيات وسلبيات المؤشرات السابقة: أهم الإيجابيات التي يمكن أن يُستفاد منها في هذه المؤشرات هي إعطائها الإشارة المسبقة للدخول أو الإشارة المسبقة للخروج والتي تُعتبر من أهم إيجابياتها، حيث أنها تعطي إشارات مبكرة تُمكّن المضارب من استغلالها لتحقيق الربح.

وهذه الإشارة المبكرة قد تكون عامل تحذير مثلاً لاحتمالية قوة أو ضعف في حركة السهم، وهذا النوع من المؤشرات القيادية يُفضل استخدامه في تحليل الأسهم التي تتمتع بحالة الاتجاه الواضح سواء تصاعدي أو هبوطي، أي عكس الأسهم الخاملة التي تتداول في مدى ضيق، وأفضل استخدام لها هو اكتشاف حالة البيع المبالغ فيهOver Sold أو حالة الشراء المبالغ فيه Over Bought لاتخاذ قرارات البيع والشراء. والإشارات المبكرة التي تُصدرها هذه المؤشرات قد تعود بعائد كبير جداً لأنها تمكننا من اكتشاف الإشارة في وقت مبكر قبل أكبر عدد من المضاربين، وهذا بدوره يرفع نسبة المخاطرة، لأنه كلما زادت نسبة الربح كلما زادت نسبة المخاطرة، وكلما كانت الإشارة مبكرة كلما كانت نسبة نجاحها أقل، أي أنها قد تكون إشارة كاذبة وهنا تزيد نسبة المخاطرة. ويُفضل أن يستخدم المتداول عند تحليل السهم على الأقل من ٣ إلى ٥ مؤشرات فنية حتى يمكنه قراءة الشارت قراءة جيدة، ويجب أن يتدرب عليها جيداً قبل استخدامها، وأن يطبقها على السهم لاختبار ملائمتها له، وتتنوع هذه المؤشرات ما بين المؤشرات التابعة والسابقة، وذلك للتأكد من الإشارة، ويجب أن تكون المؤشرات مكملة لبعضها، بل يفضل فيها التنوع حتى تصل إلى أفضل النتائج، ولا يجب تكرارها، فمثلاً لا نستخدم مؤشران يعطيان إشارة الإفراط في مستويات الشراء أو مستويات البيع، كما هو الحال مع مؤشر "RSI" ومؤشر "Stochastic".

مؤشرات الزخم Momentum Indicators

هذه المجموعة هي من أكثر المؤشرات المستخدمة التي تقيس سرعة تغير الأسعار، وتنبع أهمية هذه المؤشرات من أنها تُكوّن مع السهم انفراجات سلبية أو انفراجات إيجابية Positive or Negative

Divergence، نستخدمها في اتخاذ قرارات الدخول أو الخروج من السهم، فحين تُكون انفراجات إيجابية نبدأ بالشراء في حال كانت الأسعار بالقاع، والعكس صحيح، ومنها "Momentum"، " Relative Strength Index"، "Williams %R"، "Stochastic Oscillator".

مؤشرات الكميات Volume Indicators

هذه المجموعة من المؤشرات تبين لنا القمة أو القاع في حركة السهم، وتُستخدم لتأكيد قوة التيار أو الموجة الحالية، فالعجز في تأكيد قوة التيار قد تكون تحذير لانعكاس، ونجد أن العلاقة بين الكميات وحركة الأسعار علاقة طردية، فالوصول إلى القمم يعني زيادة أحجام التداول، والعكس صحيح، وأول ما يجب النظر إليه في الشارت هو كميات التداول، ومن هذه المؤشرات "Volume"، "Oscillator Volume"، "Money Flow"، "شايكن"، "شايكن للتدفق النقدي"، "سهولة الحركة".

مؤشرات التذبذب Volatility Indicators

تُستخدم مؤشرات التذبذب لتراقب سلوك الأسعار ولتأكيد الحركة السعرية ويجب ربطها بالمؤشرات الاتجاهية لكنها تحدد نقاط الدعم ونقاط المقاومة المهمة، ومن أنواع مؤشرات التذبذب مؤشر "شايكن"، "مقياس التذبذب الاعتيادي"، "المتوسط السعري الحقيقي"، مؤشر "البولينجر".

فترات المؤشرات الزمنية

يجب أن تتكيف المؤشرات مع الاتجاه الذي يسير فيه السهم، وهناك قاعدة تنص على استخدام الفترات الأطول مع مؤشرات الاتجاه وفي المؤشرات الأخرى نستخدم الفترات الأقصر، ويفضل الآتي..

- بالنسبة للمتوسطات المتحركة نستخدم متوسطات متحركة تساوي نصف الدورة، ونجد أن المتوسط المتحرك (٢٠٠ يوم) هو المفضل لمتابعة الدورات الكبيرة، والمتوسط (٢٠ إلى ٦٥ يوم) يعتبر مفيد لمتابعة الدورات المتوسطة، والمتوسط (٥ إلى ٢٠ يوم) يعتبر مناسب للدورات القصيرة.

- بالنسبة لمؤشرات الزخم نستخدم فترات تساوي نصف الدورة، ويؤكد "مارتن بينج" في كتابه "شرح التحليل الفني" على أهمية استخدام فترات مختلفة مع مؤشرات الزخم، وذلك لملاحظة الأشكال التي تحدث في الدورات، حيث يرى أن دورة التيار العام تكون ١٢ شهراً أو ١٨ شهراً أو ٢٤ شهراً،

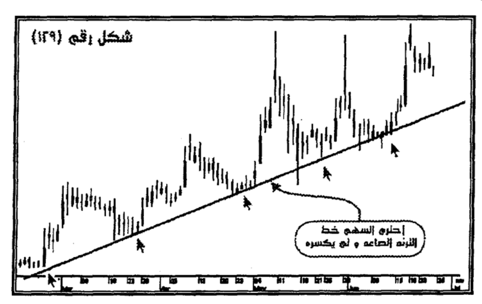
وللأوسط تكون ٣، ٦، ٩ أشهر (١٣، ٢٦، ٣٩ أسبوعاً)، وللقصير ١٠ إلى ٣٠ يوماً. وعادةً ما تختلف التيارات في المدد الزمنية، ولكن حاول دائماً أن تُتابع مدى ملائمة الفترات مع المؤشرات التي تستخدمها.

العلاقة بين مدى فاعلية المؤشرات وحركة السوق

تختلف المؤشرات في مدى فاعليتها على حسب أوضاع السوق، فليس هناك مؤشر واحد مناسب لجميع هذه الأوضاع، فنجد أن مؤشرات الاتجاه لا يصلح استخدامها إذا كانت السوق تتذبذب في نطاق ضيق لا يسمح للمضاربين بمدى تداول جيد، أما مؤشرات الزخم قد تعطي إشارات دخول وخروج كثيرة لو كانت السوق في اتجاه صاعد، ومن هنا لا يجب الوثوق بها للدخول أو الخروج، وإنما يجب فقط استخدامها لتأكيد مؤشرات الاتجاه ويمكن توضيح العلاقة بين مدى فاعليتها وحركة السوق في الآتي:

الاحترام

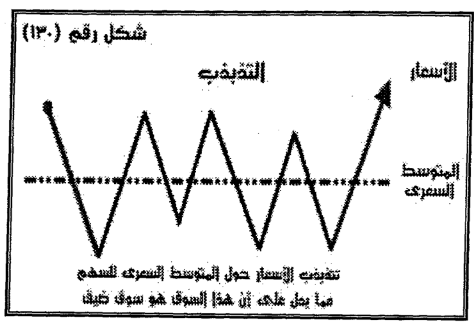
هذه النقطة هامة جداً في التداول، حيث نجد أنه إذا وصلت الأسعار إلى مستوى سعري معين ثم انعكست عند وصولها له وارتدت منه وتكرر منها ذلك، نستطيع القول أن السعر احترم ذلك المستوى، وترجع الأهمية في ذلك إلى أن المؤشر يؤكد أن الأسعار صاعدة إذا كان الاتجاه صاعد، والعكس صحيح.



يتضح من شارت سهم الأهلي للتنمية والاستثمار..أنه كلما هبط السهم أثناء رحلة صعوده نجده لم يكسر خط الترند العام له، بل احترمه وارتد منه لأعلى دائماً.

التذبذب

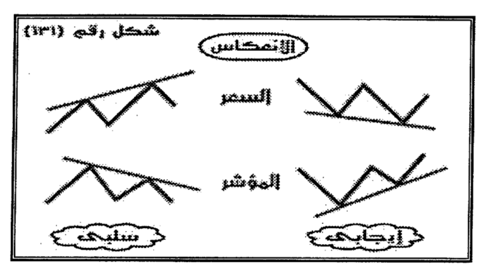
هذه النقطة توضح لنا أنه عندما تتذبذب الأسعار حول مستوى سعري معين بالصعود فوقه والهبوط تحته نستطيع القول هنا أن الأسعار تتحرك في نطاق ضيق، ويمكن استخدام هذا التذبذب أيضاً في التنبؤ بحركة السهم التالية وفقاً لاتجاه السهم، فلو كان الترند هابطاً وظل السهم في قاع هذا الترند يتذبذب حول مستوى معين لفترة من الزمن، فإنه يمكن بالاستعانة بمتابعة الفوليوم أن نتنبأ بأن السهم في مرحلة تجميع، والعكس صحيح.



الانعكاسات

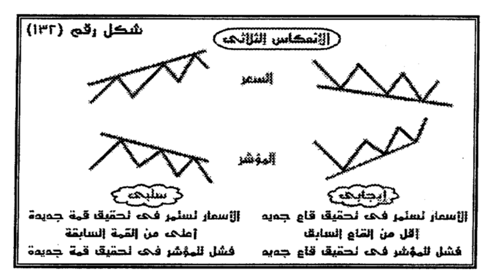
عادةً تحاول الكثير من المؤشرات محاكاة القمم والقيعان للأسعار بقمم وقيعان متناغمة مع الأسعار، أي أن يسير المؤشر مع نفس خط سير السهم، ولكن عندما نقول أن هناك انعكاس فهذا معناه أن المؤشر فشل في محاكاة الأسعار واتجه في اتجاه معاكس له، وهي إشارة إلى ضعف اتجاه السهم واحتمالية الانعكاس.

في اتجاه صاعد لو حقق السعر قمة جديدة (أعلى من القمة السابقة) لكن فشل المؤشر أن يحقق نفس الشيء فهذه دلالة سلبية، ونستطيع القول أن لدينا انعكاس سلبي، أما في اتجاه هابط لو حقق السعر قاع جديد (أقل من القاع السابق) لكن فشل المؤشر أن يحقق نفس الشيء فهذه دلالة إيجابية، ونستطيع القول أن لدينا انعكاساً إيجابياً.



الانعكاس الثلاثي

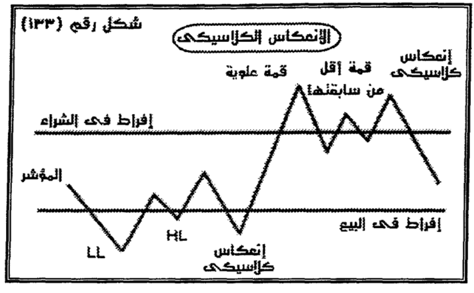
يحدث فقط عندما يعطي الانعكاس إشارة خاطئة، وبدلاً من تغير الاتجاه تُحقق الأسعار مزيداً من الصعود (في حالة الاتجاه الصاعد)، أو مزيداً من الهبوط (في حالة الاتجاه الهابط)، ولو كرر المؤشر إشارته بتكوين قمة أدنى من سابقتها (في حالة الاتجاه الصاعد) أو قاع أعلى من سابقه (في حالة الاتجاه الهابط)، هذه تكون في حد ذاتها إشارة أقوى من الانعكاس الأصلي. عندما يحدث هذا النوع من الانعكاسات فهو دليل قوي على الحصول على إشارات قوية للسهم بتغيير اتجاهه وفقاً لحركته مقترنةً بحركة المؤشر.



الانعكاس التقليدي (الكلاسيكي)

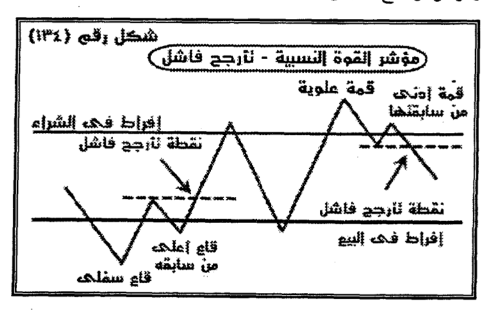
قام "جورج لين" بتحديد نموذج أضعف للانعكاس الثلاثي، حيث يكون مستوى القمة الثالثة أعلى من القمة الثانية.





التأرجح الفاشل

هو إشارة إلى أن التيار قد بدأ في الضعف والخمول، وقد تكون هذه الإشارة مؤهلة للانعكاس، وهناك إشارات تأكيد أخرى، منها حدوث قاع أدنى من مستوى الإفراط في البيع، يليه قمة عارضة لا تصل إلى مستوى الإفراط في الشراء، ثم قاع جديد أعلى من سابقه. وحتى يكتمل التأرجح الفاشل يجب أن يصعد المؤشر أعلى من القمة العارضة، أو تحدث قمة أعلى من مستوى الإفراط في الشراء يتبعه قاع عارض لا يصل إلى مستوى الإفراط في البيع ثم يليه قمة تالية أقل من سابقتها، حتى يكتمل التأرجح الفاشل يجب أن يهبط المؤشر أقل من القاع العارض.



الفصل الحادي عشر
أنواع المؤشرات الفنية

هناك العديد من المؤشرات الفنية التي تستخدم في أسواق الأسهم في العالم، ومن أهم المؤشرات الفنية الأنواع التالية منها:

(١) المتوسطات المتحركة: Moving Average

هو مؤشر لحساب متوسط سعر السهم خلال فترة زمنية محددة، وتعتبر المتوسطات المتحركة من أقوى المؤشرات التي يستخدمها جميع المتداولين، وهي تفيد المضارب اليومي والمستثمر لمعرفة أوقات الشراء والبيع، ومعرفة نقاط الدعم والمقاومة، وتعتبر مؤشر فعال لقياس اتجاه السوق، وذلك لأنها متوسط للأسعار، وعادةً ما تُبنى على أسعار الإقفال، كما يمكن بناءها على متوسط أعلى وأدنى سعر؛ أو الأسعار العادلة؛ أو الإقفال الموزون.

أنواع المتوسطات المتحركة

يوجد أربعة أشكال من المتوسطات المتحركة.. المتوسط المتحرك العادي Simple. المتوسط المتحرك الآسي Exponential. المتوسط المتحرك الثلاثي Triangular. المتوسط المتحرك الوزني Weighted.

إعدادات المؤشر

تُستخدم المتوسطات المتحركة بمقدار نصف طول المدى الذي نتابعه، فمثلاً لو كانت الفترة بين قمة وأخرى في حدود ٣٠ يوم، يصبح من الأفضل استخدام متوسط متحرك ١٥ يوم، وإذا كانت الفترة هي ٢٠ يوم، فمن الأفضل استخدام متوسط ١٠ أيام، وبصفة عامة فالمتوسطات المتحركة للفترات القصيرة

تكون حساسة عادةً، وتستطيع رصد الاتجاهات الجديدة مبكراً، ولكنها أيضاً قد تعطي إنذارات كاذبة، أما الفترات الأطول عادةً ما تكون أكثر مصداقية، لكنها ترصد فقط الاتجاهات الطويلة، ويفضل المضاربين غالباً متوسطات متحركة لـ ٩ أيام و ١٤ يوم أملاً منهم في رصد إشارات قبل تحرك السوق.

أكثر المتوسطات المتحركة شيوعاً

- المتوسط المتحرك ٢٠٠ يوم (٤٠ أسبوع)، وهو من أكثر المتوسطات شيوعاً لمتابعة الاتجاهات الطويلة. و المتوسط المتحرك من ٢٠ إلى ٦٥ يوم (٤ أو ١٣ أسبوع)، وهو مفيد لمتابعة الفترات المتوسطة.

- المتوسط المتحرك من ٥ إلى ٢٠ يوم، ويُستخدم لمتابعة الاتجاهات القصيرة. وفيما يلي شرح لأنواع المتوسطات المتحركة..

المتوسط المتحرك البسيط: SIMPLE MOVING AVERAGE (SMA)

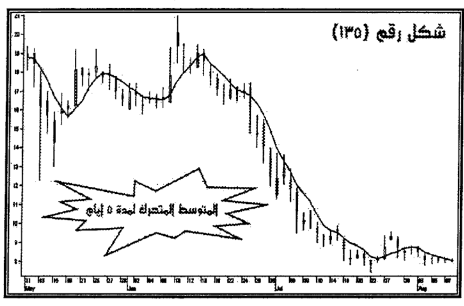
هو متوسط سعر السهم خلال فترة زمنية معينة، ويعتبر أبسط أنواع المتوسطات المتحركة، ويعتبر من أكثر المؤشرات سهولة في الفهم والتعامل. ويطلق لفظ "متحرك" على هذا المؤشر لأنه يتحرك مع مرور الزمن ولكن بعدد ثابت من القيم، ويقوم بحساب متوسط السعر للسهم لفترة معينة حسب ما إذا كان الشارت يومي أو أسبوعي أو غيره. علماً بأنه إذا كان السهم يخضع لحركة عشوائية سريعة أو قوية في تلك الفترة، فإن هذا المتوسط يساعد على فلترة هذه الحركة العشوائية، ليعطي صورة أوضح لحركة السهم .

طريقة حساب المؤشر

يتم الحصول عليه من متوسط إغلاق سعر السهم لمدة معينة من الأيام، ثم قسمة هذه القيمة على عدد الأيام، فمتوسط ٥٠يوم مثلاً يعني مجموع سعر إغلاق ٥٠يوم سابقة لهذا اليوم وقسمتها على خمسين. مثال تطبيقي حسابياً: لو افترضنا أن سعر الإغلاق لشركة "س" لآخر ٩ أيام (كما في الجدول الموضح)، وكان الهدف هو حساب المتوسط المتحرك البسيط لمدة ٥ أيام، المطلوب لحساب المتوسط المتحرك في اليوم الخامس أن يتم جمع السعر خلال الـ ٥ أيام الأولى (١٦ + ١٧ + ١٧ + ١٠ + ١٧)، ثم يقسم الناتج على ٥ (متوسط عدد الأيام)، الناتج النهائي =١٥.٤٠ جنيه. لو طلب حساب المتوسط المتحرك لمدة ٥ أيام في اليوم السادس؛ سوف يتم حذف قيمة السعر في اليوم الأول، ونستبدلها بقسمة السعر في اليوم السادس..

اليوم	١	٢	٣	٤	٥	٦	٧	٨	٩
السعر	١٦	١٧	١٧	١٠	١٧	١٨	١٧	١٧	١٧
متوسط ٥ أيام بسيط					١٥.٤	١٥.٨	١٥.٨	١٥.٨	١٧.٢

نلاحظ أن السعر يتغير صعوداً وهبوطاً فيتغير معه المتوسط المتحرك صعوداً وهبوطاً، في اليوم التاسع حدث ارتفاع ملحوظ رغم أن الأسعار بقيت ثابتة عند سعر ١٧، ويرجع السبب في ذلك إلى أننا أخرجنا سعر اليوم الرابع من المعادلة في اليوم التاسع، ولا تنسى أن هذا متوسط متحرك، وكل يوم يتم حذف اليوم السابق وإضافة اليوم الجديد للمعادلة.

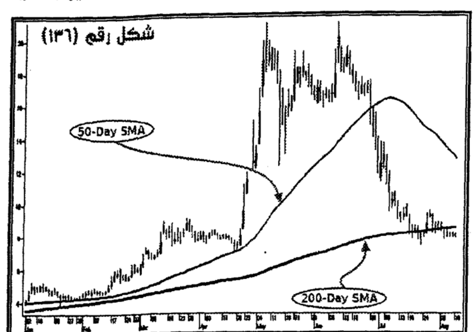


شكل رقم (١٣٥)

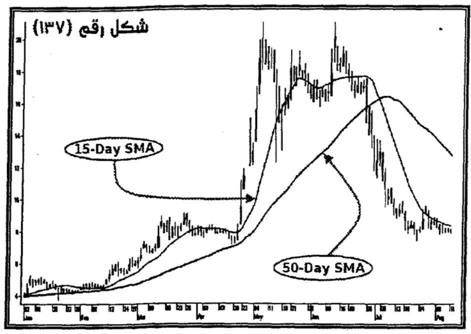
استخدامات المؤشر

يتم استخدام المتوسطات المتحركة البسيطة مع المؤشرات الفنية الأخرى.. خط ٢٠٠ يوم (خط الأمان للمستثمر). و خط ١٠٠ يوم، خط ٥٠ يوم (خط الأمان للمضارب). و خط ٢١ يوم (خط الأمان للمضارب السريع). وخط ١٣ أو ١٤ أو ١٥ يوم (للمضارب اليومي).

وكلما اتسع النطاق الزمني المستخدم لحساب المتوسط انخفضت درجة حساسيته للتغيرات اليومية في سعر السهم، والعكس



كما تُستخدم المتوسطات المتحركة البسيطة في تأكيد مسار اتجاه السهم، وذلك بالتخلص من التذبذبات التي قد تقلل من درجة الوضوح، وغالباً يُستخدم هذا المؤشر مع مؤشر الكمية لمعرفة صحة التوقعات للانخفاض أو الارتفاع.



يتضح من الشارت مؤشر المتوسط المتحرك لمدة ١٥ يوم يستجيب بصورة أكبر لحركة السهم من المؤشر لمدة ٥٠ يوم.

المتوسط الحسابي الآسي: EXPONETIAL MOVING AVERAGE

تدعى المتوسطات الحسابية المركبة أيضاً بالمتوسطات المتحركة الموزونة آسّياً EMA، ويعتبر المتوسط الحسابي الآسي هو متوسط البيانات المحسوبة خلال فترة من الزمن، ويختلف عن المتوسط الحسابي البسيط (SMA) حيث أنه يتم حسابه بمعادلات رياضية معينة، ويتم عمل وزن أو تعظيم في القيمة لقيمة سعر آخر يوم من التداول، وبالتالي فهو يبين أقرب حركة للسعر، ويعطي هذا المتوسط لآخر الأيام وزناً أكبر.

ويمكن استخدامه مع أي سعر، سواء كان الأعلى أو الأدنى أو سعر الافتتاح أو الإقفال، كما يمكن تطبيقه على المؤشرات الأخرى. وهو يصحح سلسلة البيانات ولذا فهو مهم جداً في السوق المتذبذبة، ومن أجل تقليل مدة التباطؤ في المتوسطات المتحركة البسيطة فإنه غالباً ما يستخدم في التحليل.

طريقة حساب المؤشر

نأخذ إقفال اليوم ونضربه في نسبة متوسط متحرك آسي، ويضاف الناتج إلى المتوسط المتحرك الآسي لليوم السابق مضروباً في ١ - نسبة متوسط آسي متحرك،

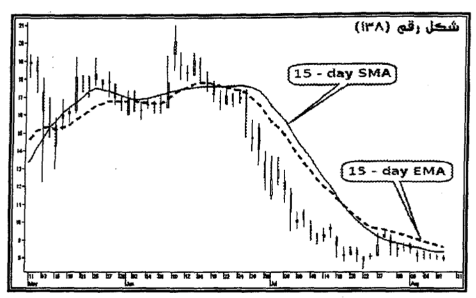
ويتضح ذلك من الجدول التالي..

اليوم	١	٢	٣	٤	٥	٦	٧	٨	٩
السعر	١٦	١٧	١٧	١٠	١٧	١٨	١٧	١٧	١٧
٪٣٣.٣ متوسط آسي متحرك		١٦.٣	١٦.٥	١٤.٤	١٥.٢	١٦.٢	١٦.٤	١٦.٦	١٦.٨

فمثلاً لو راجعنا الجدول فسوف نلاحظ كيف أن المتوسط المتحرك الآسي يوفر معلومات متناسقة أكثر.. نسبة المتوسط المتحرك الآسي تضاف إلى قيمة الأيام الحالية.

ونستخدم ٥٠٪ لمتوسط ٣ آسي متحرك. و نستخدم ١٠٪ لمتوسط آسي متحرك ١٩ يوم. و نستخدم ١٪ لمتوسط آسي متحرك ١٩٩ يوم.





يتضح من الشارت المؤشر المتحرك (الآسي) يستجيب بسرعة أكبر لحركة السهم من المؤشر البسيط لمدة ١٥ يوم.

الفترات الزمنية

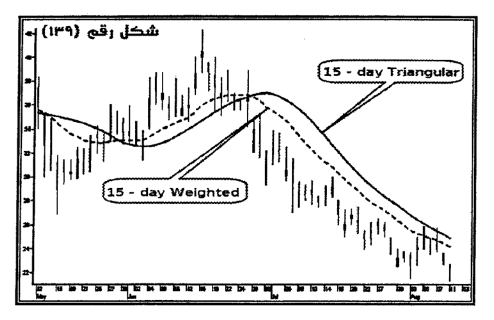
نحسب نسبة المتوسط المتحرك الآسي لفترة معينة كالآتي: نسبة المتوسط المتحرك الآسية = ٢ ÷ (ن + ١)، حيث ن = عدد الأيام. مثال: النسبة المتحركة الآسية لـ ٥ أيام هي: ٢ ÷ (٥ + ١) = ٣٣.٣٪.

المتوسط المتحرك المثلثي: Triangular Moving Average

هو متوسط البيانات المحسوبة عبر فترة من الزمن حيث يوضع الوزن الأغلب في الجزء الأوسط من سلسلة السعر، وهي في الواقع متوسطات متحركة بسيطة مزدوجة التصحيح، ونجده هنا يعطي قيمة أكبر للفترة التي تقع في المتصف وذلك لعمل توازن في المتوسط، ويمكن استخدام المتوسط المتحرك المثلثي مع أي سعر (الأعلى والأدنى والافتتاح والإقفال)، كما يمكن استخدامه مع المؤشرات الأخرى، والمتوسط المتحرك المثلثي يصحح سلسلة البيانات، وهذا مهم جداً في السوق المتذبذبة.

المتوسط المتحرك الموزون: Weighted Moving Average

هو متوسط البيانات المحسوبة خلال فترة من الزمن ويعطَى فيه وزناً أكبر لأحدث البيانات، حيث يضع هذا المتوسط قيمة ووزن أكبر على المعلومات الحديثة، ويمكن استخدامه مع أي سعر (الأعلى والأدنى والافتتاح والإقفال)، كما يمكن تطبيقه على المؤشرات الأخرى، ويصحح المتوسط المتحرك الموزون سلسلة البيانات (وهذا مهم جداً في السوق المتذبذبة)، ويحسب الوزن لمجموع الأيام.



طريقة حساب المؤشر

يُحسب المتوسط المتحرك الموزون عن طريق ضرب كل بيانات الأيام السابقة بوزن ما، ويستند الوزن إلى عدد الأيام في المتوسط المتحرك. على سبيل المثال؛ المتوسط المتحرك الموزون لخمسة أيام؛ الوزن باليوم الأول هو ١، بينما تكون القيمة لآخر يوم هي ٥، وهذا يعطي وزناً أكثر بخمس مرات لسعر اليوم من السعر قبل خمسة أيام .

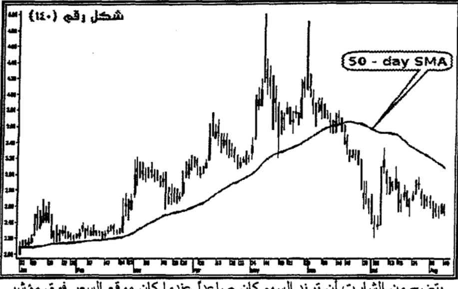
استخدامات مؤشر المتوسط المتحرك

تأكيد الترند:

من أهم استخدامات مؤشر المتوسط المتحرك أنه من الأدوات الفعالة لتحديد وتأكيد الاتجاه، فهو يؤكد الترند ويخبرنا هل هو اتجاه صاعد أو هابط، فمن المعروف أن السهم يعطي ثلاثة أنواع من الحركة (الترند) يتبعه فيها المتوسط الحسابي، وهي:

- الترند الصاعد Up Trend: ومعناه أن السهم والمتوسط يتحركان من أسفل ويصعدان إلى أعلى.
- الترند الهابط Down Trend: ومعناه أن السهم والمتوسط يتحركان من أعلى ويهبطان إلى أسفل.
- الترند المتذبذب Trading Range: عندما يتحرك المتوسط إلى أعلى وإلى أسفل ولا يستقر على شكل معين، ويكون كثير التذبذب.





يتضح من الشارت أن ترند السهم كان صاعداً عندما كان موقع السعر فوق مؤشر المتوسط المتحرك لفترة ٥٠ يوم - والعكس نلاحظ أن الترند كان هابطاً عندما كان خط السعر أقل من خط المؤشر.

ودائماً المتوسط الحسابي تابع لحركة السهم، إذا ارتفع تجده أعلى السهم، ولذلك دائماً يقال أن المتوسط يتبع حركة السهم وليس السهم الذي يتبع المتوسط. وتعتبر هذه الفائدة من أهم فوائده لأنها تحدد اتجاه حركة السهم التي يجب الالتزام بها.

وكذلك يجب الحذر وعدم المخاطرة عند نقاط تقلُّب المتوسط حيث يمكن أن يعطي إشارات كاذبة، خاصةً إذا كانت هناك مؤشرات أخرى تعطي إشارات عكس المؤشرات التي يعطيها المتوسط الحسابي.وكلما كان المتوسط طويل المدة كلما كان مناسباً للسهم كثير التذبذب، وذلك كي نحصل على خط متوسط هادئ يمكن الاستفادة منه.

وطول المتوسط الحسابي ليس محدداً بأطوال معينة، ولكن هناك عدة أطوال يمكن الاستفادة منها، مثل الأطوال ٢١ - ٥٠ - ٨٩ - ١٥٠ - ٢٠٠ يوم؛ ١٠ - ٣٠ - ٤٠ أسبوع، فإذا اخترنا متوسطاً حسابياً وكانت الفترة الزمنية هي يوم، فإنه يسمى متوسط حسابي يومي (DMA)، وكذلك لو أسبوع يسمى متوسط حسابي أسبوعي، ويتم التغير من يومي لأسبوعي بالقسمة على ٥ (عدد أيام عمل الأسبوع)؛ والتغير الشهري بالقسمة على ٢١ (عدد أيام عمل الشهر)، ويجب التجربة للحصول على الطول المناسب لحركة السهم.

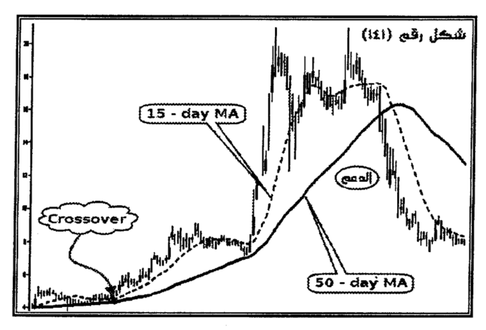
تحديد نقاط البيع أو الشراء:

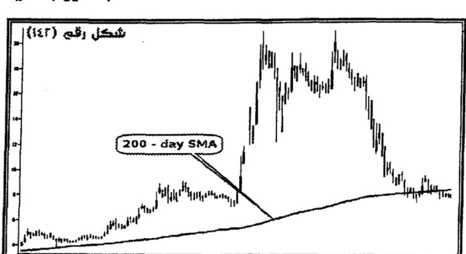
وهو يعني التعرف على ما إذا كان سعر السهم عند نقطة معينة من الشارت يعتبر أعلى أو أقل من السعر المتوقع للسهم من المستثمرين خلال الأيام السابقة، فلو كان السعر فوق المتوسط الحسابي فهذا معناه أن سعر السهم أعلى من متوسط تقييم المستثمرين له خلال الفترة السابقة، وإذا كان تحت المتوسط الحسابي فمعناه العكس، لذلك عندما يرتفع منحنى سهم ويلامس خط المتوسط الحسابي فهذا معناه أنه عاد لمتوسط سعره المتوقع من قِبل المستثمرين، ولكن لو اخترق هذا المتوسط فذلك معناه أنه ينوي أن يزيد عن السعر المتوقع إلى أعلى، وهذه النقطة تعتبر نقطة شراء للسهم.

والعكس إذا حاول اختراق المتوسط إلى أسفل فتعتبر نقطة بيع، أي أنه عند اتخاذ قرارات البيع والشراء باستخدام المتوسط المتحرك يتم مقارنة العلاقة بين المتوسط المتحرك للسهم مع سعر السهم نفسه كالآتي الشراء: تحدث الإشارة عندما يرتفع سعر السهم فوق المتوسط المتحرك. والبيع: عندما يهبط سعر السهم تحت المتوسط المتحرك.

تحديد نقاط الدعم والمقاومة:

إذا كان المتوسط الحسابي أسفل السهم فإنه يعطي نقاط دعم، وإذا كان المتوسط فوق السهم فإنه يعطي نقاط مقاومة. ومن أشهر الأطوال متوسط ٤٠ يوم و ٥٠ يوم، ٢٠٠ يوم أقوى الدعوم للسهم.





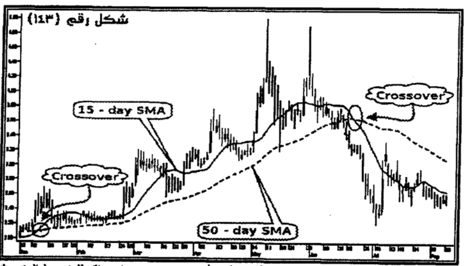
يتضح من الشارت أن المؤشر المتوسط لـ ٢٠٠ يوم يُعتبر مستوى دعم قوي جداً يحترمه السهم دائماً ويرتد عنده. يفضل الكثير من المتداولين رسم هذا المتوسط عند اتخاذ قرار الشراء، فإذا كان السهم فوق هذا الخط يدخلون للشراء ، أما إذا كان العكس يستبعدون الشراء فيه.

أهمية تقاطع المتوسطات

متوسطين متحركين:

يستخدم تقاطع المتوسطين معاً في إعطاء إشارات البيع والشراء..

- دخول: عند تقاطع السريع مع البطيء من الأسفل للأعلى (صعوداً).
- خروج: عند تقاطع السريع مع البطيء من الأعلى للأسفل (هبوطاً).



يتضح من الشارت عند تقاطع المتوسط المتحرك الأصغر ١٥ يوم، واختراقه للمتوسط المتحرك الأكبر ٥٠ يوم لأعلى، أعطى ذلك إشارة لبداية الدخول في ترند صاعد. وعند تقاطع المتوسط المتحرك الأصغر ١٥ يوم، وكسره للمتوسط المتحرك الأكبر ٥٠ يوم لأسفل، أعطى ذلك إشارة خروج.

ثلاثة متوسطات متحركة:

يحاول هذا الأسلوب تحديد الأسواق التي تتميز بمدى ضيق للتداول وذلك لتجنبها، لأنها عادة لا تكون مربحة باستخدام مؤشرات الاتجاه، وهو عبارة عن ٣ أنواع سريع - متوسط - بطيء.

الاستخدامات:

- الدخول: عندما يكون المتوسط الأوسط أدنى من المتوسط البطيء ثم يتقاطع معه للأعلى، والمتوسط السريع أعلى من المتوسط الأوسط ثم يهبط أسفله.

- الخروج: عندما يكون المتوسط الأوسط أعلى من المتوسط البطيء ثم يتقاطع معه للأسفل، والمتوسط السريع أدنى من المتوسط الأوسط.

وهناك عدة إستراتيجيات مستخدمة مع المتوسط المتحرك، ومنها ما يلي :استخدام المتوسطين ٥٠ يوم و ٢٠٠ يوم في شارتات عام واحد وأكثر. استخدام المتوسطين ٩ يوم و ١٤ يوم في شارتات عام واحد وأقل. وميزة المتوسط المتحرك أنه يجعل المستثمر يبقى في اتجاه الترند التصاعدي، ويبقى خارج السوق في حال كان الترند هابطاً.

سلبيات المتوسط المتحرك

بطيء نوعاً ما، أي أنه يلحق الترند ويتبعه ولكن لا ينبئ به. في حالة ركود السعر لا يفيد كثيراً، حيث يمكن أن يعطي إشارات بيع وشراء متكررة لا تفيد المضارب نظراً لقربها من بعضها البعض.

- **أهم استخدامات المتوسط الحسابي:**

- استخدام متوسط ٤٠ يوم أو ٥٠ يوم في تحديد نقاط الدعم والمقاومة.

- اختراق متوسط ٥٠ يوم لمتوسط ٢٠٠ يوم يدل على الصعود والهبوط.

- التعرف من متوسط ٤٠ يوم على قيمة السهم الحقيقية (عالي أم منخفض).

- **مؤشرات لتحديد توقيت البيع والشراء هي ٩ و ١٤ يوم:**

- عندما يخترق خط ٩ أيام خط ١٤يوم لأعلى (نتابع السهم).

- عندما يتقاطع خط ٩ أيام مع خط ١٤ يوم (إشارة شراء مع ملاحظة الماكد).

- عندما يقترب خط ٩ مع خط ١٤ من خط ٥٠ يوم يعطي للسهم عزم للانطلاق.

- **المؤشر ٢٠ يوم يسمى "أم السهم":**

لأن الأسهم التي تهبط أسفله تجد صعوبة في العودة إليه.

- **المؤشر ٥٠ يوم:**

يمثل متوسط الاستقرار السعري، ونعرف منه الانهيار أو التصحيح.

- **بصفة عامة عند تقاطع المؤشرات:**

- الشراء: إذا تقاطعا ليصبح متوسط ٩ (أو الأقل) أعلى من خط ٢٠.

- البيع: إذا تقاطعا ليصبح متوسط ٢٠ (أو الأعلى) أسفل خط ٩ أيام.

(٢) مؤشر بولينجر باندز : Bollinger Bands

هذا المؤشر اخترعه وطوّره "چون بولينجر John Bollinger"، وهو من أهم المؤشرات التي لا غنى عنها للمضارب، حيث أنه يُستخدم لمقارنة التغير أو التذبذب في سعر السهم في فترة معينة، وكذلك لتحديد مدى هذا التذبذب، استناداً على أن السهم عادةً يباع ويشترى أو يضارب فيه في منطقة سعرية متوقعة أو قابلة للتوقع على جانبي الـ Simple Moving Average (SMA)، وبالتالي يسهل لنا توقع حركة السهم خلال الأيام والأسابيع القادمة.

شكل المؤشر

هو عبارة عن قناة سعرية يسير فيها السهم، وتتكون من ٣ خطوط (أشرطة Bands).

خط علوي Upper Band: هو المتوسط الحسابي لسعر السهم لمدة معينة + (٢ × قيمة معينة).

أو (SMA + ٢ Standard Deviations).

خط سفلي Lower Band: هو المتوسط الحسابي لسعر السهم لمدة معينة - (٢ × قيمة معينة).

أو (SMA - ٢ Standard Deviations).

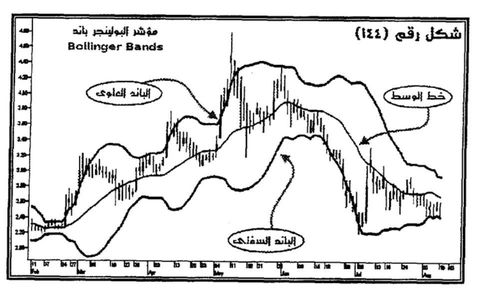
خط المنتصف: هو المتوسط الحسابي لسعر الإغلاق أو لأي قيمة أخرى محددة Simple Moving Average لمدة معينة (SMA).

إعدادات المؤشر

الإعدادات العادية لهذا المؤشر هي ٢٠ يوم متوسط متحرك بسيط، وعدد ٢ انحراف معياري، وهذه الإعدادات مناسبة للفترات متوسطة الزمن.

ويلاحظ أن التجربة والخطأ لاختيار طول المتوسط المتحرك للسهم هي أحد الطرق لاكتشاف أي طول مناسب للمتوسط المتحرك له، فإذا بدت الأسعار وكأنها تخترق الخطين الخارجيين فمن المحتمل أن نحتاج إلى متوسط متحرك أطول.

أما إذا كانت الأسعار نادراً ما تلامسها فإننا نحتاج إلى مدة أقصر، وبشكل عام يقترح "بولينجر" أن تكون المدة الزمنية للمتوسط هي ١٠ أيام للمدى القصير، ٢٠ يوم للمدى المتوسط، ٥٠ يوم للمدى الطويل.



طريقة حساب المؤشر

كما ذكرنا فإن مؤشر بولينجر باندز Bollinger Bands عبارة عن ٣ خطوط، ولذا يتعين علينا حساب معادلة كل خط كما يلي..

حساب معادلة الخط الأوسط :

الباند الأوسط هو المتوسط الحسابي لسعر السهم (SMA)، وهو سعر الإغلاق لكل يوم، ولكن قد يستخدم متغيرات أخرى غير سعر الإغلاق لحساب (SMA)، وهي:

١ - Typical Price = (high + low +close) / ٣

٢ - Weighted Price = (high + low + close + close) / ٤

في المعادلة التالية المتغير n يمثل عدد الأيام في (SMA).

$$Middle\ Band = \frac{\sum_{j=1}^{n} Close_j}{n}$$

حساب معادلة الباند العلوي:

$$Upper\ Band = Middle\ Band + \left[D * \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^{n} (Close_j - Middle\ Band)^2}{n}} \right]$$

حساب معادلة الباند السفلي:

$$Lower\ Band = Middle\ Band - \left[D * \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^{n} (Close_j - Middle\ Band)^2}{n}} \right]$$

رؤية قناة البولينجر وأهميتها

عندما ننظر إلى القناة علينا أن نركز ونلاحظ الأمور التالية..اتجاه القناة هل هي صاعدة أم هابطة، لأن هذا يعطينا صورة عن ترند السوق العام، فالعلاقة بينهما علاقة طردية. وعندما يلمس السهم طرف القناة العلوي نجد أنه غالباً ما يرتد لأسفل. وعندما يلمس السهم الطرف السفلي نجد أنه غالباً ما يرتد لأعلى. و خط النصف يقسم القناة إلى نصفين، والسهم عندما يرتفع ليلامس القمة فإنه يرتد إلى أسفل حتى يلامس خط المنتصف كدعم، فيرتد ثانيةً إلى أعلى للقمة ليعود منها مرة أخرى مرتداً للمنتصف، ويظل هكذا إلى أن يهبط بقوة فيخترقها إلى القاع، وهنا يرتفع ليصطدم بالمنتصف كمقاومة ويرتد للقاع إلى أن يخترق المنتصف ليصعد إلى القمة.. وهكذا. إذن إذا كان السهم في الجزء العلوي فإن خط المنتصف يمثل الدعم، والخط العلوي يمثل مقاومة، وإذا كان السهم في النصف السفلي فإن الخط السفلي يمثل الدعم، والمنتصف يمثل المقاومة.

من أهم ما نراه في القناة السعرية: عند اختناق القناة فإنه لابد أن يتبع ذلك انفراجة كبيرة وارتفاع حاد للسعر، فعملية الاختناق والتعريض كما نلاحظ في أسهم كثيرة سيتبعها انفراجة قوية، ويتحرك السهم

في ارتفاع كبير إذا كان الترند السابق قبل أن تضيق القناة إتجاهاً هابطاً، والعكس صحيح، كما أنه لو حدث التعريض عند نقطة دعم تاريخية للسهم فإنه يرتفع لأعلى، والعكس صحيح. والأشرطة الضيقة تنذر بأن السهم على وشك التحرك، حيث يبدأ خطي الشريط في التقارب مكونين عنق ضيق، يليه حركة قوية للسهم. عندما يخترق السعر الشريط لأول مرة، فهو عادةً يشير إلى حركة زائفة تسبق حركة قوية للسعر في الاتجاه المعاكس، فحركة السعر خارج الشريط دلالة على أن الموجة قوية وأنها قد تستمر، إلا إذا تراجعت الأسعار بسرعة. وعندما تلامس الأسعار أحد الأشرطة فهذه دلالة على استمرار الاتجاه الحالي وقوته .

استخدامات المؤشر

يُستخدم المؤشر في العديد من الاستخدامات في تحليل الشارت، ومنها ما يلي..

- **يحدد المؤشر مدى تذبذب السهم:**

– الخط الأوسط يحدد متوسط سعر السهم خلال فترة زمنية معينة.

– الخط السفلي يحدد أدنى سعر وصل له السهم خلال الفترة.

– الخط العلوي يحدد أعلى سعر وصل له السهم خلال نفس الفترة.

- **إشارات الشراء والبيع:**

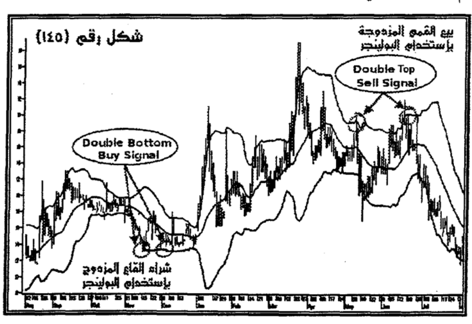
يستخدم المؤشر لإعطاء إشارات الشراء والبيع للأسهم ببساطة شديدة، ويتم ذلك بمتابعة حركة السهم داخل أشرطة البولينجر وملامسته لها، وفشله أو نجاحه في اختراقها وإكمال حركته أو عكسها كما يلي.. **الإشارات باستخدام أشرطة البولينجر:** يتحرك السهم صعوداً وهبوطاً داخل أشرطة البولينجر، وعادةً ما يستمر السعر إلى أن يصل للهدف المتجه إليه، ويمكننا تحديد عمليات الشراء والبيع داخل البولينجر كالآتي.. الشراء: حينما يلامس السعر خط البولينجر السفلي ويعكس اتجاهه صعوداً. والبيع: حينما يلامس السهم خط البولينجر العلوي ويعكس اتجاهه نزولاً.

ووفقاً لما قاله مكتشف المؤشر "Mr. Bollinger"؛ فالمسافة بين الباند العلوي والباند السفلي للبولينجر تعتمد على تذبذب السعر، فقد أكد أنه بعد أن يقل مدى التذبذب داخل قناة البولينجر فإن هذا يتبعه تغير حاد في السعر، مما يساعد في تدعيم قرارات البيع أو الشراء، وكلما طالت مدة التذبذب في السعر كلما زادت نسبة حدوث اختراق Break out لقناة البولينجر. كما أضاف أنه إذا حدثت قمم أو قيعان

خارج حدود الباند العلوي أو السفلي، ثم تلت هذه الحركة حدوث قمم أو قيعان داخل حدود الباند، فهذه إشارة قوية على التنبؤ بحدوث انعكاس في الترند للسهم. علماً بأنه في جميع الحالات يحتاج المؤشر إلى مساعدة من المؤشرات الفنية الأخرى لتأكيد الإشارة، أما عندما تضيق القناة، فهذا يعتبر إنذاراً بقرب حدوث انفلات وانفراجة في السعر، وكلما طالت مدة الضيق كلما زادت نسبة حدوث انكسار السعر Break Out.

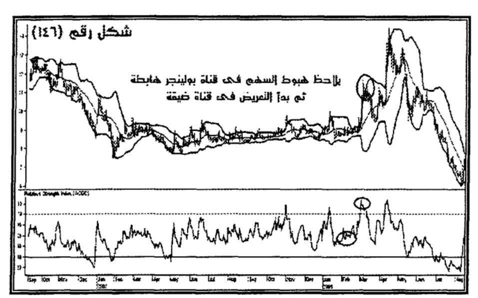
إشارة البيع باستخدام القمة المزدوجة: تكون إشارة البيع هذه Double Top Sell Signal عندما يخترق السهم الباند الأعلى أو يلامسه، ثم يعود لأسفل مشكلاً قمة أولى، ويرتفع مرة أخرى ليلامس الحد الأعلى ويفشل في اختراقه، لينخفض مشكلاً قمة ثانية، عند هذه النقطة يشعر المتداولون أنه من الصعوبة أن يخترق السهم هذه النقطة، فيبدأ تزايد عروض البيع وينخفض السهم، ومن الشارت الموضح بعاليه نجد أن المؤشر أعطى إشارات البيع والخروج عند تكون القمم المزدوجة، وبالفعل هبط السهم.

إشارة الشراء باستخدام القاع المزدوج: تكون إشارة الشراء هذهDouble Bottom Buy Signal عندما يكسر السهم الباند السفلي للمؤشر أو يلامسه ويشكل قاع، ثم يرتفع مرة أخرى أعلى من مستوى هذا الحد الأدنى ويعود إليه مرة أخرى مشكلاً قاع ثاني، أي أن يبقى فوق هذا الباند السفلي بعد تشكيل قيعان متتالية، وتعتبر هذه إشارة شراء مؤكدة بشرطين.. أن القاع الثاني يكون أعلى من الخط الأدنى. و أن يخترق السهم الخط الأوسط في المرة الثانية.



- **يحدد المؤشر مستويات الدعم والمقاومة:**

يستخدم المؤشر بكفاءة في تحديد مستويات الدعم والمقاومة للسهم، حيث يمثل الحد الأدنى خط دعم، والأعلى خط مقاومة، ولو تداول السهم بين الخط الأوسط والحد الأعلى لفترة، يعتبر الحد الأعلى مقاومة والأوسط دعم، لو تداول بين الأوسط والأدنى، يعتبر الأوسط هنا مقاومة والأدنى دعم.

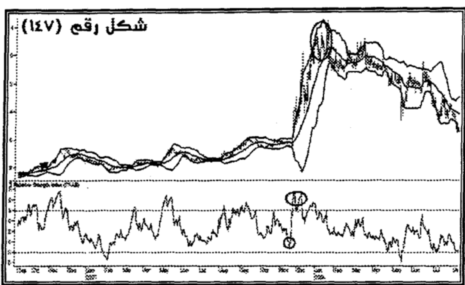


يتضح من الشارت أن اتجاه قناة البولينجر كان هابطاً. ضاقت قناة البولينجر بعد هبوط وما زالت ضيقة وعرضية. والجزء المظلل بدائرة يمثل قاع مزدوج، والقاع الثاني صاحبه اختراق للحد الأوسط إذن هناك إشارة شراء، السعر كان ٨,٥٠ جنيه في ٢٠٠٧/١/٢٩م، ارتفع السعر حتى وصل إلى ١٠ جنيه في ٢/١٤ /٢٠٠٧م. وقد وصل السعر لقمة الباند العلوي عند ١٠,٢٠ جنيه في ٢/٢٧ وكانت إشارة البيع لأنه ارتد منه لأسفل، لاحظ أيضاً أن مؤشر القوة النسبية المظلل بالدائرة انخفض لتأكيد إشارة الشراء.٥- السعر يسير حول الباند المتوسط، وما زال في فترة التجميع منذ ٣/٥، ويتحرك في مدى ضيق من ٩,٤٠ جنيه إلى ٩,٨٠ جنيه.٦- بدأ الفوليوم يزيد في الثلاثة أيام الأخيرة مع انخفاض السعر، ثم بداية ارتفاعه، والسهم هنا في انتظار الانفراجة التي حدثت كما في الشكل.

- **يستخدم المؤشر لمعرفة التذبذب والتجميع والتصريف:**

يستخدم مؤشر البولينجر بحديه السفلي والعلوي كأدوات مساعدة تُمكن المضارب من تحديد موقفه من السهم خلال تداوله بصفة عامة، ويمكن استخدامه بسهولة وكفاءة خلال جلسة التداول (للمضارب ٠ +)، فكما قلنا بخلاف استخدامها لتحديد حدود الدعم والمقاومة للسهم، فإنه يمكن استخدامه لمعرفة التذبذب والتجميع والتصريف للسهم كما يلي : إذا كان خط السعر يسير مع شريط البولينجر العلوي فإن هذه إشارة إيجابية من البولينجر، ويُفترض أن تكون في السهم خلال هذه الفترة. وإذا كان خط السعر يسير مع شريط البولينجر السفلي يكون البولينجر سلبياً، ويُفترض أن تكون خارج السهم في هذه الفترة،

أما إشارة الشراء فتكون حين تبدأ أشرطة البولينجر بالانفراج، وسيكون الشريط السفلي هو الأول في هذا الانفراج، أما إشارة البيع تكون حينما تبدأ أشرطة البولينجر بالإغلاق، وسيكون الشريط العلوي هو الأول في الإغلاق. وعليه يمكن القول أن مؤشر البولينجر يحدد لنا المدى أو النطاق السعري الذي سيتحرك خلاله السهم في فترة زمنية معينة، على أساس أن الخط الأوسط يوضح السعر الحقيقي، بينما الخطان الأعلى والأسفل يوضحان المدى السعري الذي يمكن أن يتحرك السهم فيه صعوداً وهبوطاً.

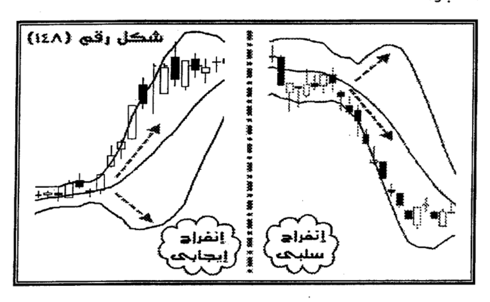


يتضح من الشارت ان اتجاه قناة البولينجر بشكل عام اتجاه هبوطي حتى ٢٠٠٦/٧م، ثم تعريض خلال شهر ٧، ثم بداية الانفراجة. في نوفمبر ٢٠٠٦م لاحظ تكون القمة المزدوجة، حولها دائرة مظللة كما قلنا إشارة بيع، خاصة إذا صاحبها ارتفاع مفرط في مؤشر القوة النسبية. - هبطت قناة البولينجر في أول فبراير ٢٠٠٧م، وكوّنت قاع، وضاقت القناة، المتداولون في انتظار الانفراجة، وحدثت، وكان البيع للمضارب. لم يهبط السهم للحد الأوسط، ولكن القناة بدأت تضيق، وهذا معناه أن من خرج كان تصرفه أكثر صوابا، لأنه أنهى دورته والبولينجر بدأ يضيق ويضيق معه مدى المتاجرة والمضاربة اليومية.

- **يستخدم المؤشر مع الانفراجات Divergences:**

تعتبر الانفراجات من الإشارات الهامة في استخدامات البولينجر، ويكون الانفراج في أشرطة البولينجر بأن يتخذ كل شريط (السفلي والعلوي) اتجاهاً معاكساً للآخر، ولكن يجب ملاحظة في حال طالت مدة الانفراج وكان السعر ملازماً لأحد الشريطين، فعندها إشارة تحذير تفيد بأن هناك تضخم أكثر من اللازم.الانفراجات نوعان: انفراج إيجابي: يحدث عندما يختلف اتجاه الشريطان السفلي والعلوي كلٌ عكس الآخر، ويكون السعر ملازماً للشريط العلوي. وانفراج سلبي: يحدث عند تعاكس الشريطين فيأخذ أحدهما اتجاها معاكساً اتجاه الآخر، والسعر يكون ملازماً للشريط السفلي. ومن المهم أن نعرف أنه

عندما يخترق السهم الخط العلوي لقناة البولينجر، فهذه إشارة هامة للمضارب عليه الانتباه لها، فهناك احتمال بمواصلة هذا الارتفاع، والعكس صحيح، لذا يجب الاستعانة بالمؤشرات الفنية الأخرى لتسانده في تحديد مسار السهم المتوقع. والمؤشر لا يعطي إشارات بيع أو شراء دقيقة ومطلقة أو يحدد أهداف، ولكنه يحدد ما إذا كان السعر رخيصاً نسبياً من عدمه، ويحدد منطقة تذبذب محتملة للسهم بين الشريطين العلوي والسفلي مروراً بالمتوسط، وفي كل الأحوال ينبغي الاستعانة بالمؤشرات الفنية الأخرى والمؤثرات الخارجية (الأخبار).



(٣) مؤشر القوة النسبية : Relative Strength Index

تم تطويره من قبل "ويليز وايلدر"، حيث قدمه في كتابه "المفاهيم الجديدة في أنظمة التداول الفني" خلال عام ١٩٧٨م، وهو يرسم حركة سعر السهم بشكل يجعله قادراً على التنبؤ بمستقبل السهم، ويُستخدم كدليل على بلوغ سعر السهم أعلى درجاته أو التشبع في الشراء أو البيع. المؤشر عبارة عن مقارنة بين التحركات العلوية (الأيام التي أغلق فيها السهم مرتفعاً) والتحركات السفلية لأسعار الإقفال (الأيام التي أغلق فيها منخفضاً) خلال فترة محددة، فهو إذاً أداة قوية في مراقبة حركة السوق وقوة الدفع التي تحركها، وهو أكثر انسيابية من مؤشر "الزخم" أو مقياس "التغير السعري" (كما سنرى)، وهو لا يتأثر بالضوضاء التي تحدث من أسعار مرتفعة أو منخفضة فجائية، ونطاق تردده من صفر إلى ١٠٠، وتكون مناطق التضخم في البيع أو التضخم في الشراء محددة.

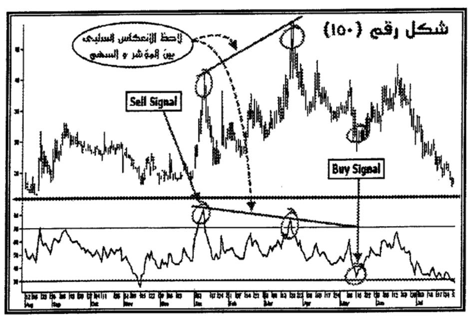
إعدادات المؤشر

الفترة الدارجة للمؤشر هي ١٤ يوماً، وهذا الرقم تم الاتفاق عليه بين العلماء ومؤلف القاعدة بعد عدة اختبارات، وتم التأكد أن هذا العدد من الأيام هو الأفضل لقياس حركة الأسعار، لكن البعض يستخدم أيضاً ٧ أيام و ٩ أيام للفترات القصيرة، و ٢١ أو ٢٥ يوماً للفترات المتوسطة.

طريقة حساب المؤشر

يتعين علينا أولاً الحصول على سعر الإغلاق للسهم لمدة ١٤ يوماً، ثم نبحث عن الأيام التي كان السهم فيها مرتفعاً، أي كان الإغلاق موجباً، ونجمعها ونقسم الناتج على ١٤ فنحصل على متوسط أيام الارتفاع، ونبحث عن الأيام التي كان الإغلاق فيها سالباً، ونجمعها ونقسم الناتج على ١٤ فنحصل على متوسط أيام الهبوط. ثم قسمة متوسط أيام الارتفاع على متوسط أيام الهبوط. ثم نستعمل المعادلة السابقة لنستخرج قيمة المؤشر لليوم الرابع عشر، وبعد ذلك كل يوم جديد نستخدم سعر الإغلاق الجديد ونستبعد يوماً من القائمة من مقدمتها، فيظل المؤشر مرتبطاً بأحدث ١٤ يوم. ، - ١٠٠ / ١ + RS

RSI = ١٠٠ ، RS متوسط أيام الارتفاع ÷ متوسط أيام الانخفاض.



شكل رقم (١٥٠)

استخدامات المؤشر

يستخدم المؤشر في العديد من الاستخدامات ومنها ما يلي..

- **تحديد إشارة الدخول والخروج من السهم:**

يُستخدم المؤشر في التعرف على حالة السعر في اليوم الأخير الذي وصل له السهم، وطبقاً للنتيجة التي نحصل عليها فإننا نستطيع التنبؤ وتوقع الأحداث في الأيام التالية، وتنحصر حالات السهم في الآتي:

الحالة الأولى: نفترض أن السهم في نزول والمؤشر أعطى إشارة الخروج، أي ارتفع ثم واصل السهم النزول مرة أخرى، هنا نجد المؤشر يتجه إلى أسفل ولكنه لا يصل إلى القاع الذي وصله المرة السابقة، هذه هي النقطة التي ننتظرها ويجب علينا التحرك عندها، فالمؤشر قد هبط ولكنه لم يصل إلى الهبوط السابق، بينما السهم قد فعلها، هنا نقطة التعرف على الإشارة، فإذا كان لدينا مؤشر آخر يؤيد فكرة انتهاء الترند وانكساره فهذه هي اللحظة المناسبة تماماً للدخول والشراء.

الحالة الثانية: نفس الشيء بالنسبة لصعود السهم، أي يصعد السهم والمؤشر يهبط، ثم يواصل السهم الصعود، وهنا يصعد المؤشر أيضاً لكنه لا يصل إلى القمة التي وصلها من قبل، فهنا تكون إشارة إلى قدوم هبوط حاد وانقلاب سعري، وضرورة الخروج من السهم لمن يفضل المضاربة، أو إشارة إلى عدم القلق لمن سيحتفظ بالسهم، ولكن ينصح المؤشر بعدم الشراء هنا.

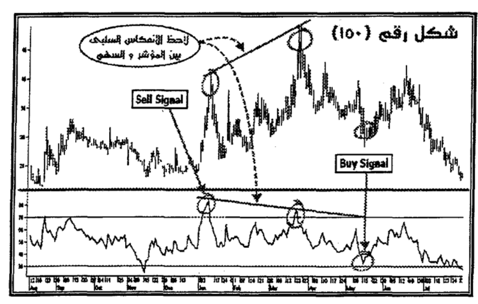
الحالة الثالثة: عبور المتصف، ومنتصف المؤشر هو ٥٠، والقراءات التي تأتي فوق أو أسفل المنتصف تعطي للمؤشر ثقلاً صعودياً أو ثقلاً هابطاً، والقراءات التي تكون أعلى من ٥٠ تعني أن أغلب القياسات مرتفعة، والقراءات التي تأتي أسفل ٥٠ تعني أن أغلب القياسات منخفضة، وهذا يفيد في اتخاذ القرار للفترة المقبلة.

وبصفة عامة يمكننا تحديد قرار البيع أو الشراء وفقاً لهذا المؤشر كما يلي:

- قرار البيع: إذا ارتفع المؤشر ليصل إلى ٧٠ فهذا يعني حالة تشبع شراء، ويجب أن نفكر في البيع، ولكن إذا كانت السوق في حالة انتعاش فهذا الرقم قد يرتفع أكثر ليصل إلى ٨٠.
- قرار الشراء: لو هبط المؤشر إلى ٣٠ فهذا يعني تشبع البيع، ويجب أن نفكر في الشراء، وأيضاً لو كانت السوق في حالة هبوط عام فيجب اختيار الرقم ٢٠ بدلاً من ٣٠ كإشارة شراء.

وجدير بالذكر أن هذه الأرقام ليست ثابتة، بل تتغير من شركة لأخرى وقطاع لآخر، ويجب على من يستخدم هذا المؤشر أن يتابعه لفترة طويلة سابقة، ويرى النهايات التي يتحرك فيها السهم، وهذه الفترة

الطويلة قد تصل لعدة شهور سابقة، فلو كنت ترغب في شراء سهم ما وتحاول معرفة نتيجة المؤشر له، فابدأ حساباتك من ٣ شهور سابقة لتعرف حدود المؤشر لهذا السهم، فقد يهبط السهم إذا بلغ المؤشر ٦٠، وقد يرتفع إذا بلغ ٤٠، فلكل شركة خصائصها، والأفضل أن تقوم بالتعرف على الاتجاه العام للسهم على المدى الطويل، ثم تنتظر نهايات المؤشر للدخول واتخاذ قرار الشراء أو البيع، فمثلاً إذا كان الاتجاه العام طويل المدى للسهم صعودياً تكون مستويات تشبع البيع (٣٠ وأقل) نقاط شراء جيدة.

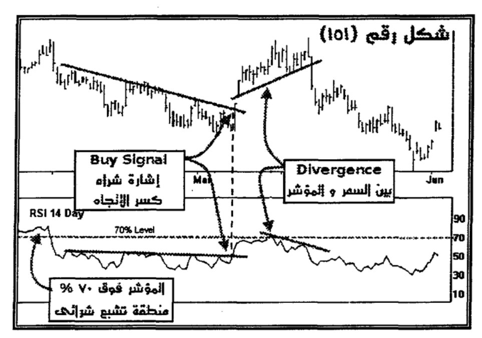


- **يستخدم المؤشر مع الانفراجات Divergences:**

أقوى دلالات المؤشر تأتي في تنبؤه الجيد بالانفراج، والذي يحدث عندما يتخذ السعر اتجاهاً مختلفاً عن اتجاه المؤشر، فالطبيعي أن نجد المؤشر يهبط عندما تنخفض الأسعار ويرتفع عندما ترتفع الأسعار، فإذا وجدنا المؤشر يتحرك عكس اتجاه سعر السهم، أي ينخفض السعر لكن المؤشر يرتفع، أو يرتفع سعر السهم لكن نجد المؤشر يهبط، فهذه إشارات شراء وبيع، وعليه فقد يكون الانفراج إيجابياً، أي يحدث في النصف السفلي للمؤشر، وقد يكون الانفراج سلبياً، أي يحدث في النصف العلوي للمؤشر، ولكن أفضل الانفراجات هي التي تأتي بعد مستويات تشبع الشراء وتشبع البيع عند نهايات المؤشر.

والانفراج الإيجابي: تكون هناك علاقة عكسية بين المؤشر وبين السهم، يُعبر عنها بما يلي: (Lower High + Higher Low)، أي أن سعر السهم يكون هابطاً من ارتفاع، وسعر المؤشر نجده يرتفع من هبوط، فمثلاً قد يكون السهم عند سعر ١٠ جنيهات ويواصل الهبوط، ويكون المؤشر عند رقم ٣٠، ثم

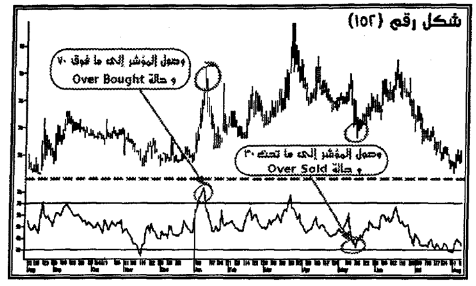
نجد السهم في يوم قد هبط إلى ٩ جنيهات، لكن بنفس اليوم نجد المؤشر قد ارتفع إلى ٣٥، هنا تكون إشارة الابتعاد الإيجابي، فالمؤشر لم يتوافق مع هبوط السعر وإنما قام بالصعود، فتكون هذه إشارة إلى أن السعر سوف يصعد قريباً جداً، قد يكون في اليوم التالي أو الذي يليه.



الانفراج السلبي: نجد فيه أن السهم يحقق ارتفاعاً جديداً، في حين أن المؤشر لا يسجل هذا الارتفاع، بل إنه يسجل هبوطاً عكسياً، وهذه إشارة إلى قرب مرحلة هبوط السهم. و يجب ملاحظة أن الانفراج السلبي إذا حدث لسهم ارتفع سعره عالياً فهذه ليست إشارة بيع للسهم، بل يجب الانتباه لإشارات البيع الأخرى، كهبوط المتوسط وتغير الاتجاه العام للسهم إلى الأسفل، وحدوث الانفراج في مؤشر القوة النسبية هو إشارة قوية هامة يجب التنبه لها، فقد يكون إشارة لبدء جني الأرباح، وقد يكون إشارة للتخلص من السهم بعد موجة ارتفاع قوية.

- **تحديد مناطق التشبع البيعي أو الشرائي:**

تكون منطقة الشراء الزائد Over Bought عندما يرتفع المؤشر عن ٧٠ نقطة فهي إيذاناً بالبيع، أما إذا انخفض عن ٣٠ نقطة يكون السهم في منطقة البيع الزائد Over Sold، لذلك إذا كانت العلاقة طردية بين هذا المؤشر و السهم نحصل على إشارة البيع والشراء، أما إذا كانت العلاقة عكسية فالحذر مطلوب، الشراء عند ٣٠ نقطة والانتظار عند الوصول إلى ٥٠ نقطة، والبيع عند الوصول ٧٠ نقطة.



(٤) مؤشر ستوكاستيك : Stochastic Oscillator

يعتبر مؤشر الستوكاستيك (المذبذب العشوائي) أحد مؤشرات قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه، وقد تم تطويره من قِبل "Dr. George Lane"، ويعرض هذا المؤشر موقع سعر السهم بالنسبة لمداه، ما بين أعلى سعر وأدنى سعر خلال فترة زمنية محددة، ويشير لحالة السهم إذا ما كان في حالة التشبع في البيع Over Sold عندما يقترب سعر الإغلاق من مستوى أدنى سعر، أو في حالة التشبع في الشراء Over Bought عندما يقترب سعر إغلاق السهم من مستوى أعلى سعر.

إعدادات المؤشر

تعتمد عدد الفترات المستخدمة على الهدف المراد دراسته، ولكن الفترة الزمنية الأكثر شيوعاً في حساب هذا المؤشر هي التي تساوي ١٤ يوماً.

طريقة حساب المؤشر

عبارة عن خطين يتذبذبان بين صفر و ١٠٠٪ كما يلي..

الخط الرئيسي: يسمى K%، ويقارن آخر أسعار الإقفال بمستويات التداول الأخيرة.

الخط الثانوي: يسمى D%، وهو متوسط ناتج من K%، حيث..

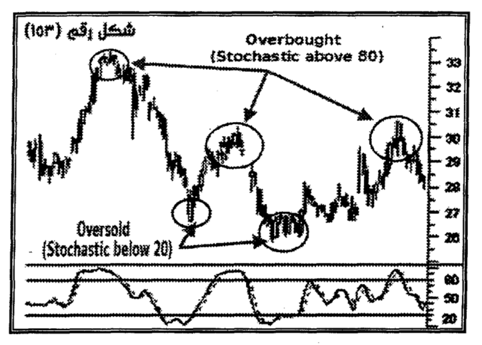
%K =	100 x (	Recent Close − Lowest Low (n) / Highest High(n) − Lowest Low(n)	)
%D =	3-period moving average of %K		
(n)=	Number of periods used in calculation		

ويعتبر الخط الثاني هو الأكثر أهمية، لأنه يعطي الإشارات الأساسية لدخول السوق.

استخدامات المؤشر

• **تحديد إشارة الدخول والخروج من السهم:**

الحالة الأولى.. اختراق المؤشر لمستوى معين: إشارة الشراء: عندما ينخفض المؤشر تحت مستوى معين (عادةً يكون ٢٠)، ثم يرتد منه ويرتفع فوق هذا المستوى مرة أخرى. و البيع: عندما يرتفع المؤشر فوق مستوى معين (عادةً يكون ٨٠)، ثم يرتد منه وينخفض تحت هذا المستوى مرة أخرى.



الحالة الثانية.. حدوث تقاطع بين الخطين K% و D%:

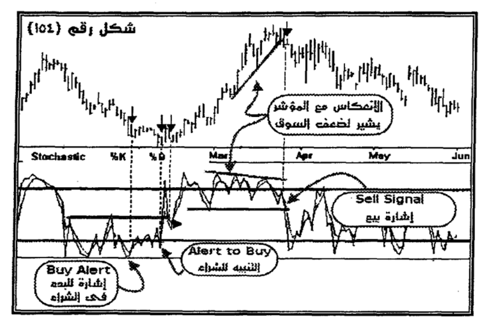
- إشارة الشراء: عندما يكون خط K% فوق خط D%.

- إشارة البيع: عندما يكون خط K% تحت خط D%.

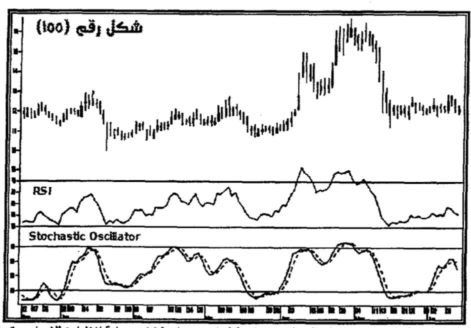
الحالة الثالثة.. حدوث انفراج سلبي أو إيجابي مع السهم:

- إشارة الشراء: عندما يحدث انفراج إيجابي ويتجه السهم لأسفل، بينما يكون اتجاه المؤشر إلى أعلى.

- إشارة البيع: عندما يحدث انفراج سلبي ويتجه السهم إلى أعلى، بينما يكون اتجاه المؤشر إلى أسفل.



مثال تطبيقي: سهم المصرية لمدينة الإنتاج الإعلامي..



يتضح من الشارت عندما كان المؤشر منخفضاً ثم ارتد صاعداً كانت بداية الإشارة للشراء.- كما يلاحظ أن مؤشر القوة النسبية أقل سرعة في التغير من الستوكاستيك، وتكرار وصوله إلى مناطق التشبع أقل منه أيضاً.

- **التعرف على التجميع والتصريف للسهم:**

يُسهل لنا المؤشر التعرف على حالات تجميع السهم أو تصريفه، ففي حالة تواجد هذا المؤشر حول رقم ١٠٠ فهذه دلالة على حدوث تجميع، وفي حالة تواجده حول الصفر فهذه إشارة على وجود تصريف.

- **التنبؤ بالاتجاه القادم للسهم:**

يلاحظ أن شكل القاع وشكل القمة لهذا المؤشر يعطيان بعض المعلومات عن الاتجاه الحالي للسهم، وبالتالي يمكن التنبؤ بالاتجاه القادم كما يلي:

بالنسبة للقيعان: لو كون المؤشر قاعاً ضيقاً وليس عميقاً فهذه إشارة إلى ضعف البائعين وتناقصهم، وأن الاتجاه القادم سوف يكون قوياً، ولو كون المؤشر قاعاً عميقاً وعريضاً فهذه إشارة إلى أن البائعين متواجدون، وأن الاتجاه القادم لن يكون قوياً.

بالنسبة للقمم: لو كون المؤشر قمة ضيقة فهذه إشارة إلى ضعف المشترين وتناقصهم، وأن التصحيح التالي سوف يكون قوياً، ولو كون المؤشر قمماً عريضة فهذه إشارة إلى أن المشترين لا زالوا متواجدين، وأن التصحيح لن يكون عنيفاً.

(٥) مؤشر ستوكاستيك البطيء : Slow Stochastic Oscillator

يعتبر أكثر سلاسة في الاستخدام والتطبيق عن مؤشر الستوكاستيك العادي، فهو يساعد في التخلص من القفزات السعرية للسهم التي تؤثر على تحديد الاتجاه، ويقلل التذبذبات ويحسّن ملاحظة الإشارات.وهو يستخدم متوسطات أكثر من الستوكاستيك العادي، ويعطي إشارات أكثر دقة.

استخدامات المؤشر

يُستخدم المؤشر في العديد من الاستخدامات ومنها ما يلي..

- **تحديد إشارة الدخول والخروج من السهم:**

بصفة عامة لا يجب أبداً الدخول عندما يكون مؤشر الستوكاستيك في مناطق تضخم الشراء، ولا يجب أبداً الخروج عندما يكون مؤشر الستوكاستيك في مناطق تضخم البيع، ولتحديد إشارات البيع والشراء لدينا ٣ حالات كما يلي..

الحالة الأولى.. اختراق المؤشر لمستوى معين:

إشارة الشراء: في حالة هبوط أي من K% أو D٪ دون مستوى التضخم في البيع ثم تعاود الصعود أعلى منه. و إشارة البيع: في حالة صعود أي من K% أو D٪ أعلى من مستوى التضخم في الشراء ثم تعاود الهبوط أدنى منه.

الحالة الثانية.. حدوث تقاطع بين الخطين K% و D%:

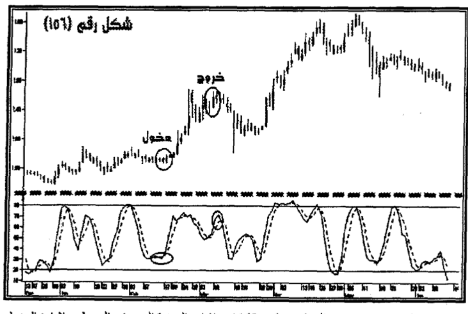
إشارة الشراء: الدخول عندما تتقاطع K% مع D% وتتجاوزها صعوداً. وإشارة البيع: الخروج عندما تتقاطع K% مع D% وتتجاوزها هبوطاً.

الحالة الثالثة.. حدوث انفراج سلبي أو إيجابي مع السهم:

إشارة الشراء: عند تواجد انفراج إيجابي مع D%، حيث نلاحظ أن القاع الأول يقع دون مستوى التضخم في البيع. وإشارة البيع: عند تواجد انعكاس سلبي مع D%، حيث نلاحظ أن القمة الأولى تقع أعلى من مستوى التضخم في الشراء.

• **التنبؤ بالاتجاه القادم للسهم:**

يلاحظ أن شكل القاع وشكل القمة لهذا المؤشر ومدى عمق كلا منهما ومدى اتساعه أو ضيقه يعطيان بعض المعلومات عن الاتجاه الحالي للسهم، وبالتالي يمكننا من التنبؤ بالاتجاه القادم كما يلي:



يتضح من الشارت عندما كون المؤشر قمة ضيقة كانت إشارة إلى نية السهم في الهبوط. - إشارة الدخول عندما تتقاطع K% مع D% وتتجاوزها صعوداً.- الخروج عندما تتقاطع K% مع D% وتتجاوزها هبوطاً.

بالنسبة للقيعان: لو كون المؤشر قاعاً ضيقاً وليس عميقاً فهو إشارة لضعف البائعين وتناقصهم، وأن الاتجاه القادم سيكون قوياً، أما لو كون قاعاً عميقاً وعريضاً فهو إشارة لسيطرة البائعين، • وأن التيار التالي سيكون ضعيفاً.

بالنسبة للقمم: لو كون المؤشر قمة ضيقة فهي إشارة إلى ضعف المشترين وتناقصهم، وأن التصحيح التالي سيكون قوياً، وعندما تكون القمم عريضة فهي إشارة إلى قوة المشترين، وأن التصحيح التالي سيكون ضئيلاً وضعيفاً.

(٦) مؤشر ماكد : "MACD"

يعتبر من أكثر المؤشرات شعبية نظراً لسهولته ومصداقيته الكبيرة جداً، ومن أفضلها وأدقها أيضاً لأنه يوضح حقيقة مسار السهم صعوداً أو هبوطاً. ولقد عُدل وطُور من قِبل "Gerald Apple" سنة ١٩٨١م، وهو اختصار لأربع كلمات هي: "التقاء وانفراج المتوسطات المتحركة Moving Average Convergence Divergence". وترجع أهمية اكتشاف هذا المؤشر إلى أنه يعتمد على متوسطين متحركين، فيعتبر أكثر حساسية من المتوسط الحسابي العادي الذي يتبع دائماً السهم ولا يعبر عنه تعبيراً جيداً، ولا يدل على أي توقع أكيد لما سوف يقوم به لأنه خلاصة متوسطين، وعادةً ما يعطي الإشارة عند تجاوزه لمتوسطه الآسي المتحرك (٩ أيام).

طريقة حساب المؤشر

يتم الحصول على هذا المؤشر من عملية طرح المتوسط الآسي EMA لـ ١٢ يوم من المتوسط الحسابي الآسي EMA لـ ٢٦ يوم سابقة لهذا اليوم، بحيث تكون المعادلة بهذا الشكل: MACD = EMA٢٦ - EMA١٢.

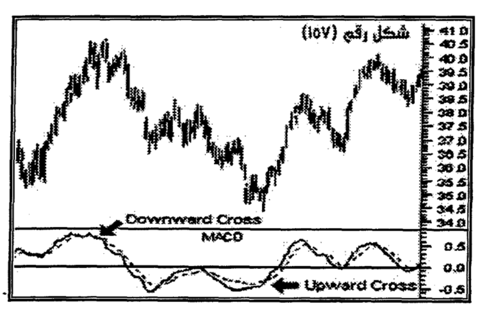
وينتج عن هذا الطرح خط يسير مع السهم لكن حول خط ثابت قيمته صفر، ويسمى " Center Line"، ويسير معه خط آخر يمثل المتوسط الحسابي للماكد نفسه، إذن لدينا.. خط يمثل المتوسط الآسي EMA١٢، ويسمى خط المتوسط السريع. وخط EMA٢٦، ويسمى خط المتوسط البطيء. وطرحهم من بعض يعطي خطاً ثالثاً وهو الماكد.

ونحسب المتوسط الآسي لتسعة أيام EMA٩ وهو للماكد نفسه فنحصل على خط رابع يسمى خط "Single Line" ناتج من الطرح، وهذا الخط إما أن يكون:

- أكبر من صفر (عدد موجب)، أي أن متوسط ١٢ يوم أكبر من متوسط ٢٦ يوم، وهذا دليل على أن السعر في صعود (شراء).

- أو يكون ناتج الطرح أقل من صفر (عدد سالب)، أي أن متوسط ٢٦ يوم أكبر من متوسط ١٢ يوم، وهذا دليل على أن السعر في نزول (بيع).

ويُستخدم هذا المؤشر فقط في الأسواق المتحركة والصاعدة، ولا يصلح للاستخدام في الأسواق التي لها مدى ضيق.



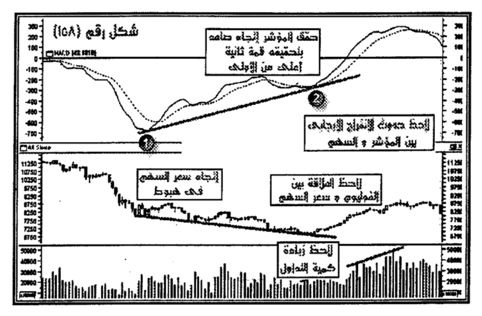
استخدامات المؤشر

يُستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، حيث يعطي الماكد إشارات الشراء (Bullish) وكذلك إشارات البيع (Bearish) عن طريق الآتي:

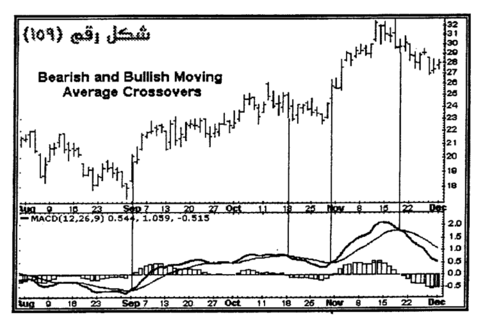
- **إشارات الشراء:**

الصعود الإيجابي ذو الارتفاعين: هذا الصعود Peak Positive Divergence عبارة عن تكوين الماكد لقاعين أو أكثر، بحيث يكون قاع أعلى من القاع السابق، وسعر السهم في انخفاض، وكميات

التداول عالية بعد القاع الأخير، وتعتبر أقوى إشارات الماكد وأصدقها، وغالباً ما يحدث ارتفاع شديد للسعر بعدها.

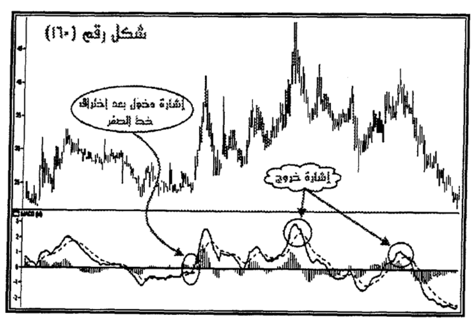


الصعود العابر لخط المتوسط : هذا الصعود Bullish Moving Average Crossover يتكون عندما يخترق خط الماكد خط المتوسط Single Line لأعلى، وتعتبر هذه إشارة مشهورة جداً، إلا أنها علامة لا يعتمد عليها إلا في وجود علامات أخرى مصاحبة لها لأنها تعطي إشارات كاذبة كثيرة،



ولكن يمكن الاستفادة منها في حالة ما إذا اخترق الماكد خطه المتوسط لأعلى وظل فوقه لمدة ثلاثة أيام، فتكون هذه علامة قوية للشراء، وذلك لأن الماكد بعد هذه الفترة أكد أنه اختراق حقيقي وأنه ينوي الصعود إلى أعلى (Bullish Center Line Cross).

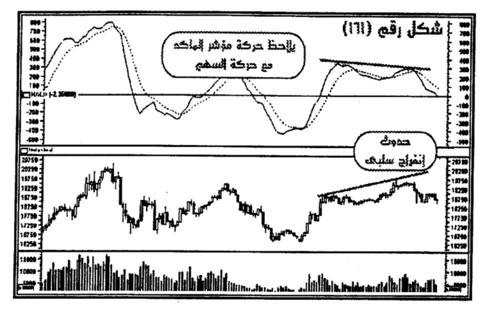
الصعود العابر لخط الصفر: يتكون Bullish Center Line Crossover عندما يخترق الماكد خط الصفر Center Line إلى أعلى، وتعتبر هذه العلامة دليل على تحول التداول من السالب للموجب، أي من هابط لصاعد، وأيضاً نلاحظ كميات التداول بعد كل حالة.



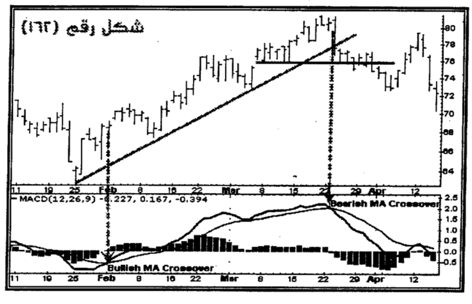
- **إشارات البيع:**

الهبوط ذو الانخفاضين (الانفراج السلبي): يكون ترند السهم في Troughs Negative Divergence صاعد، وخط الماكد هابط، وأثناء نزول الماكد يتكون سنامين، كل واحد منهما أقل ارتفاعاً من السابق له.

وهذه الإشارات هي عكس التي تحدث في الانفراج الإيجابي Positive Divergence، وهذا النموذج ليس شائع الحدوث، ولكنه لو حدث يعتبر إشارة قوية يمكن الاعتماد عليها في أن السهم سوف يهبط خلال الأيام القادمة.

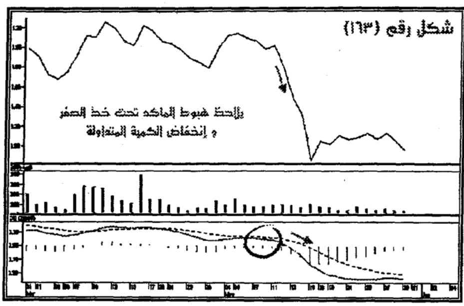


النزول لخط المتوسط لأسفل: يتكون Bearish MA Crossover عندما يخترق الماكد خط المتوسط لأسفل Single Line، وتعتبر هذه الإشارة من الإشارات المشهورة لكنها تعطي إشارات كاذبة كثيرة، ولذا نحتاج لعلامات أخرى ومتابعة حجم التداول.



النزول السفلي لخط الصفر: يحدث Bearish Center Line عندما يخترق خط الماكد خط الصفر لأسفل، وهي علامة تحتاج لإشارات أخرى، ولكنها دليل قوي على أن التداول في خلال أيام سوف يتحول من صاعد إلى هابط، وذلك يعتمد على تداول السهم واتجاه الماكد خلال الشهور السابقة، بمعنى

أنه لو خلال عدة شهور سابقة مثلاً كان الماكد سالباً ثم اخترق خط الصفر لأعلى ثم عاد بسرعة، فإن عودته لا تعتبر بداية هبوط جديدة، وإنما هي تصحيح للوضع السابق، وهذا يعني أن الاختراق لأعلى مجرد اختراق كاذب، ويعتبر الاختراق لخط الصفر من أهم إشارات الماكد.



يتضح من شارت سهم الزيوت المستخلصة أنه عندما أعطى مؤشر الماكد إشارة دخول صعد السهم. وعندما أعطى مؤشر الماكد إشارة خروج هبط السهم، وكان التداول كبيراً مما أكد إشارة الخروج. و إشارة الخروج مرة أخرى عندما هبط المؤشر تحت خط الصفر.

إشارات وهمية لمؤشر الماكد

أحياناً يعطي مؤشر الماكد إشارات شراء أو بيع وهمية للمتداولين، وما يكشف هذه الإشارات الوهمية هي متابعة المتوسط المتحرك لعشرة أيام، فإذا كان اتجاهه هابطاً فإننا لا نأخذ بإشارة الماكد لأن اتجاه السهم هابط، وإذا كانت إشارة المتوسط المتحرك توضح أن السهم في اتجاه صاعد، فإننا لا نخرج من السهم بناءً على إشارة الماكد بالبيع لأنها وهمية، سواء تقاطع الماكد مع متوسطه تحت خط الصفر أو فوقه.

(٧) ماكد هيستوجرام : MACD Histogram

اكتُشف بواسطة "Thomas Aspray" سنة ١٩٨٦م عندما لاحظ أن الماكد ليس له حدود معينة فوق خط الصفر أو تحته، وإلى أي مدى سيظل يرتفع أو ينخفض، ومتى سوف يخترق خط المتوسط الخاص به، وأنه قد يؤخر بعض التحركات الهامة لسهم في تطبيقها للبيانات الأسبوعية، فأراد الحصول

على إشارة أو تقاطع يبين له نقطة الدخول باختبارات أجراها بتغيير المتوسطات المتحركة، فوجد أن المتوسطات المتحركة القصيرة أعطت إشارات سريعة للدخول في السوق، وأراد طريقة تساعد في تعجيل تقاطع مؤشر MACD، لذلك اخترع مؤشر "MACD Histogram"، والذي يعطينا علامات تفيد بأن الماكد سوف يخترق خط المتوسط، وبالتالي سوف يكون علامة أخرى تدل على أن السهم سوف يرتفع أو ينخفض.

شكل المؤشر

يتكون من عدد من الأعمدة التي تُظهر الفرق بين خطوط مؤشر الماكد، ويحتوي هذا الرسم على خط صفري خاص به، وعندما تنحاز خطوط الماكد إلى المنطقة الإيجابية يكون الهيستوجرام فوق المستوى الصفري، ويتزامن تقاطع هذا الرسم البياني إلى الأعلى وإلى الأسفل مع الخط الصفري مع إشارات البيع والشراء التي يعطيها مؤشر خطوط الماكد.

طريقة حسابه

هذا المؤشر عبارة عن الفرق بين قيم الماكد ومتوسطه الحسابي لتسعة أيامSignal Line، وينتج عن ذلك خطوط رأسية على خط الصفر، كل خط يبين الفرق بين الماكد ومتوسطه في ذلك اليوم. ويتم تحديد القيمة الحقيقية للهيستوجرام عندما يتسع أو يضيق الفرق بين خطي المؤشر، حيث نجد الآتي..

- كلما كان الماكد أكبر من متوسطه كان الهيستو موجباً، ويظهر فوق خط الصفر على شكل موجة، وكلما كان الماكد أقل من متوسطه كان الهيستو سالباً، ويظهر تحت خط الصفر.

- كلما زاد الفرق بين الماكد ومتوسطه ظهر ذلك على شكل موجة حادة إلى أعلى، ودل على أن الماكد أسرع من متوسطه، والعكس صحيح.

- إذا كان الماكد أقل بكثير من متوسطه ظهر على شكل موجة حادة إلى أسفل خط الصفر، ودل ذلك على أن المتوسط أسرع من الماكد.

أنواع الهيستو

قُسمت أشكال الهيستو إلى نوعين، وهما كما يلي:

انعكاس صامت Silent Divergence: عبارة عن صعود أو هبوط مستمر وهادئ لا يحتوي على ذبذبات قوية ملحوظة، وغالباً هذا النوع يغطي فترة قصيرة من التداول.

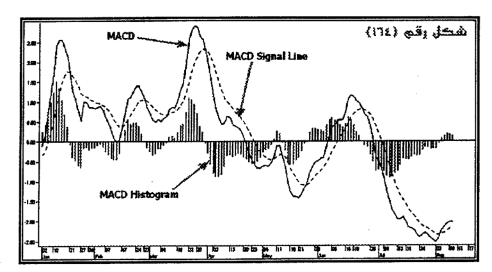
ارتفاعات أو انخفاضات A Peak - Through Divergence: حيث يحتوي الهيستو على سنامين (ارتفاعين Peaks) أو أكثر ، وانخفاضين (Troughs)، كلما كانت الموجة التي يكونها الهيستو كبيرة وحادة؛ كلما أعطى إشارات قوية وصحيحة، والعكس صحيح.

استخدامات المؤشر

عندما تكون القيمة الحقيقية للهيستوجرام أعلى من الخط الصفري ومتجهة لأسفل؛ تكون هذه إشارة بضعف الاتجاه التصاعدي، وعلى العكس تظهر إشارة ضعف الاتجاه التنازلي عندما تكون القيمة تحت المستوى الصفري ومتجهة لأعلى، وعلى الرغم من أنه لا تظهر إشارة حقيقية للبيع أو للشراء إلا مع تقاطع الهيستوجرام مع الخط الصفري، إلا أن تحول اتجاهه قبل التقاطع مع الخط الصفري يكون دلالة على فقدان اتجاه السعر لزخم التداول. عادةً ما يكون اتجاه الهيستوجرام تجاه الخط الصفري إشارة تحذيرية تسبق إشارة البيع أو الشراء، وتُستخدم إشارة تحول اتجاه الهيستوجرام كإشارة خروج من الصفقات الموجودة، ومن الخطر استخدام هذا التحول في اتجاه الهيستوجرام كإشارة للدخول في صفقات جديدة تعاكس الاتجاه العام السوق.

من أهم فوائد الهيستو أن الانعكاس Divergence الخاص به يظهر قبل حدوث M.A.Crossover العابر لخط المتوسط الذي يدل على حدوث صعود أو هبوط، ولذلك يعطينا إشارة للاستعداد. يمكن استخدام الهيستو على الشارت اليومي والأسبوعي والشهري.

فالشارت الأسبوعي يبين الخطوط الرأسية لتداول الأسهم بإعطائه نظرة واسعة للترند، حيث يبين إذا كان الترند إلى أعلى أو إلى أسفل.. إذا كانت الإشارة الأسبوعية تعطي صعود؛ فإن وجود الانفراج الإيجابيPositive Divergence الذي يُكونه الهيستو مع الماكد وظهورها داخل هذا الصعود يعتبر إشارة قوية تؤكد الموجة الكبيرة التي يُظهرها الشارت الأسبوعي. و إذا كان الأسبوعي هابط فإن وجود الانفراج السلبي Negative Divergence مع الماكد الهابط (Bearish) العابر للنصف يعتبر إشارة قوية للهبوط، والهيستو اليومي يبين نقاط الدخول إلى الترند.



(٨) مؤشر الزخم : Momentum

هذا المؤشر معناه التسارع أو قوة الدفع، ويقوم بقياس نسبة التغير في سعر السهم لتوضيح اتجاه القوة القادمة الدافعة له، فإن كانت هذه القوة شرائية فإن هذا المؤشر سيتجه صعوداً، وإن كانت بيعية فإنه سيتجه هبوطاً، وهو عادةً ما يُستخدم لرصد ضعف التيار واحتمالية انعكاسه. وللأسف في كثير من الأحيان يتم تجاهل هذا المؤشر لبساطته، مع أن أحد المبادئ الأساسية الهامة في التحليل الفني هو أن المومنتوم يصل دائماً للقمة قبل السعر، أي أنه يعطينا إشارة تحذيرية بأن هبوطاً في سعر السهم قد أوشك أن يحدث قريباً، وكلما طالت فترة ضعف المومنتوم فإن فترة هبوط نهائية محتملة لسعر السهم.

شكل المؤشر

يتذبذب ما بين صفر إلى ١٠٠ صعوداً وهبوطاً، وتحدث القراءات العالية (سواء إيجابية أو سلبية) عندما يكون التيار أو الموجة في قوتها، وتحدث القراءات الصغيرة عندما يكون التيار في نهايته أو بدايته، تتحدد مناطق تضخم البيع أو مناطق تضخم الشراء لكل سهم بناءً على أداء هذا المؤشر في الفترات السابقة أو الموجات السابقة، ويلاحظ إذا أصبحت قيمته عالية ولا تستطيع أن ترتفع أكثر حتى مع ارتفاع السعر فهو وقت مناسب للبيع، وإذا كان في أدنى مستوياته ولا يستطيع أن يهبط أكثر فهو وقت مناسب للشراء.

طريقة حسابه

نحسب تغيرات السعر في فترة زمنية محددة، حيث يتم حساب الفرق بين سعر الإغلاق لعشرة أيام من سعر إغلاق اليوم الأخير، ثم نحدد القيمة الناتجة سواء كانت سالبة أو موجبة، لو موجبة ستكون فوق

خط الصفر، لو كانت النتيجة سالبة ستكون تحت خط الصفر، ويتم ذلك بحساب مؤشر آخر لصيق به هو معدل التغير Rate of Change Indicator، الصيغة الرياضية لحساب مؤشر معدل التغير هي (سعر إغلاق اليوم - الإغلاق في أول الفترة فترة الحساب) ÷ الإغلاق في فترات ماضية × ١٠٠.

استخدامات المؤشر

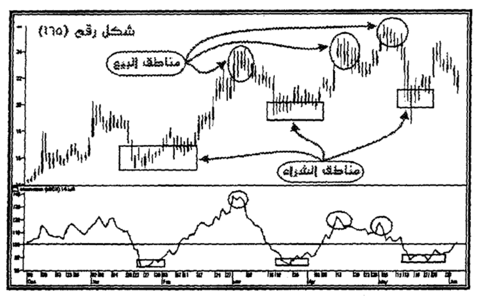
يُستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، ولكن يجب تحديد اتجاه التيار وتحديد مناطق تضخم الشراء أو البيع قبل البدء في استخدامه، حيث يمكن التمييز بين الحالات التالية :

الحالة الأولى.. اختراق المؤشر لمستوى معين:

الشراء: عندما يخرج من منطقة تضخم البيع ويتجه لأعلى. والبيع: عندما يتجاوز مؤشر الزخم مناطق تضخم الشراء ثم ينعكس ويهبط من تلك المنطقة.

الحالة الثانية.. حدوث تقاطع بين المؤشر وخط الصفر:

يُستخدم تقاطع خط المومنتوم مع الخط الصفري كإشارة بيع أو شراء، فإذا كان التقاطع من فوق الخط الصفري تكون إشارة شراء، بينما تكون بيع عند تقاطعه من الأسفل. مع ملاحظة الاتجاه الأساسي للسهم قبل الاعتماد على المؤشر في الدخول باستخدام تقاطعه مع خط الصفر، حيث لو كان الاتجاه العام للسهم هابطاً فإنه لا يجب الأخذ بإشارات الشراء، وإنما يؤخذ فقط بإشارات البيع.



يتضح من شارت مصر لصناعة الكيماويات عندما كانت الأسعار في ارتفاع وكان خط المومنتوم في ارتفاع فوق خط الصفر؛ فهذا كان يعني أن الاتجاه التصاعدي يتسارع باستمرار. أما حينما بدأ في التراجع الانخفاض باتجاه خط الصفر؛ فهذا كان يعني أن الاتجاه التصاعدي للسهم بدأ في التقدم بمعدلات تنازلية، الأمر الذي سيؤدي معه إلى انخفاض السعر.

الحالة الثالثة.. حدوث انفراج سلبي أو إيجابي مع السهم:

الشراء: عند تواجد انفراج إيجابي مع السهم، حيث نلاحظ أن القاع الأولى تقع دون مستوى التضخم في البيع. والبيع: عند تواجد انعكاس سلبي مع السهم.

(٩) مؤشر ويليامز النسبي : Williams%R

هو مؤشر ذبذبة لقوة الدفع، يوضح مستويات التشبع في البيع أو في الشراء، وقد تم تطويره من قِبل "Larry Williams"، ويخبرنا عن وضع السهم بين مستويات سعره الأعلى والأقل خلال الفترة السابقة، وتقوم فكرته على أنه يختبر قدرة الشارين على أن يرفعوا السعر إلى أقصاه، وقدرة البائعين على أن يهبطوا بالسعر إلى أدناه، فإذا لم يستطع الشارون أن يغلقوا السهم عند قمته فهم أضعف في الحقيقة مما يظهرون على السطح، وهنا تأتي فرصة اتخاذ قرار البيع للمضارب فوراً وانتظار السعر بالأسفل، وبالمثل فإذا لم يستطع البائعون أن يغلقوا السهم عند قاعه فهنا تكون فرصة الشراء وترقب السهم عند القمة، وهو شبيه بمؤشر الستوكاستيك، سوى أنه يستخدم أرقاماً سلبية، حيث يتأرجح من صفر إلى -١٠٠، فإذا تساوى السعر مع أعلى سعر لفترة الاختبار كان المؤشر عند الصفر، وإذا وصل السعر إلى أدنى سعر طوال الفترة كان المؤشر عند المائة.. (٠:-٢٠): تشبع شراء (نقطة بيع)، (-٨٠: -١٠٠): تشبع بيع (نقطة شراء آمنة).

الفترات الزمنية

يمكن استخدامه على مختلف الفترات الزمنية، أي يمكننا استخدامه داخل الجلسة أو يومياً أو أسبوعياً أو شهرياً.

إعدادات المؤشر

نستعمل في حسابه عدد الفترات ١٤ فترة، لكن يمكن تغيير هذا العدد للحصول على حساسية أدق، وكقاعدة عامة نستخدم نصف طول فترة المدى.

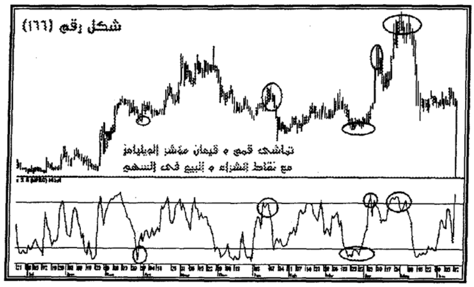
استخدامات المؤشر

يُستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، ولكن يجب تحديد اتجاه التيار وتحديد مناطق تضخم الشراء أو البيع قبل البدء في استخدامه، وفي الأسواق النشطة يفضل استخدام فترات طويلة للمؤشر، وذلك لتقليل وخفض التذبذب فيه وتجنب الإشارات الكاذبة، حيث:

الحالة الأولى.. اختراق المؤشر لمستوى معين:

الشراء: عند هبوط المؤشر دون مستويات التضخم في البيع والصعود مرة أخرى وتجاوز مستوى -٥٠.

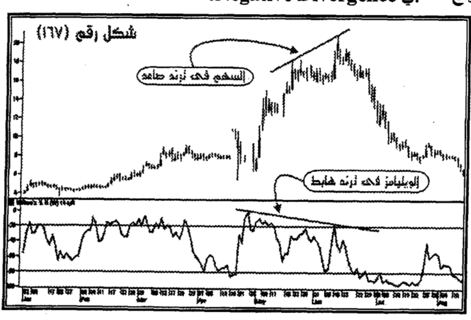
والبيع: عند تجاوزه مستويات التضخم في الشراء والصعود لأعلى ثم الهبوط دون مستوى -٥٠.



الحالة الثانية.. حدوث انفراج سلبي أو إيجابي مع السهم:

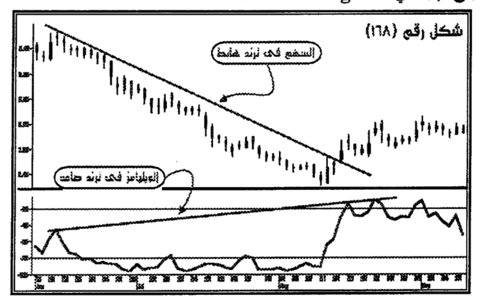
حدوث انفراج بين حركة المؤشر وسعر السوق أمر قليل الحدوث، ولكن اكتشاف هذا الانفراج يعطي نتائج رائعة في التداول، ونوعي الانفراج هما:

١- الانفراج السلبي Negative Divergence:



من الشارت يلاحظ أن اتجاه السعر تصاعدي يتجه إلى أعلى بينما مؤشر الويليامز يأخذ اتجاهاً هابطاً، لو تابعنا حركة السهم بعد حدوث هذا "الانفراج السلبي" نجد أن السهم اتجه ناحية الهبوط مع المؤشر، أي أن الويليامز قدم لنا إشارة مبكرة للهبوط يمكن لنا استغلالها كفرصة بيع.

٢- الانفراج الإيجابي Positive Divergence:



وبالمثل نجد أن اتجاه السهم هنا هابط بينما المؤشر في اتجاه صاعد، فتكون هذه فرصة شراء.

مزايا وعيوب المؤشر

المزايا: يُعتبر سريع التأثر بأية متغيرات في السوق على المدى القصير، ولذا ينجح جداً في المضاربة، حيث أنه يعطي سعر دخول آمن ومناسب للشراء.

العيوب: - يعتبر غير مناسب على المدى الطويل لأنه لا يأخذ في الاعتبار أوجه السوق العام، كما أنه يعطي أشارة خروج مبكراً قبل وصول السهم لأعلى قمة. - ليس معنى وصول السعر إلى تشبع بيع أو تشبع شراء أنها إشارة للشراء أو إشارة للبيع على الفور، فقد يصل السعر إلى تشبع بيع ويظل السهم في استمرار للبيع، والعكس صحيح مع تشبع الشراء، لذا يجب التأكد من الإشارة باستخدام مؤشرات أخرى مثل الماكد والـ CCI والقنوات السعرية والبولينجر. وأفضل طريقة للتعامل بويليامز هي: أولاً تحديد الترند ثم التحرك باتجاهه، لو كان الترند صاعداً نترقب إشارات الدخول، وبالتالي نترقب حالة تشبع البيع، ولو كان الترند هابطاً نترقب إشارات الخروج، وبالتالي نترقب تشبع الشراء.

(١٠) مؤشر التوقف والانعكاس : Parabolic SAR

هذا المؤشر تم تطويره على يد "Welles Wilder" الذي اخترع مؤشر القوة النسبية وأيضاً RSI و DMI، كلمة "SAR" تعني "Stop & Reversal" أي التوقف والانعكاس، ويتميز منحنى التوقف والانعكاس بقدرته على تتبع سعر السهم أو المؤشر وتحديد نقاط التوقف والانعكاس، وأوصى "وايلدر" بضرورة تحديد الاتجاه أولاً ثم البدء في استخدام هذا المؤشر لتحديد نقاط الدخول والخروج، ولكن يعيبه أن سرعة التيار تختلف بمرور الزمن وبين سهم وآخر، ومن الصعب الوصول إلى عامل سرعة محدد يناسب جميع التيارات، ذلك لأنه قد يكون سريعاً في أوقات وبطيئاً في أوقات أخرى.

طريقة حساب المؤشر

يعتبر مؤشر Parabolic SAR من أعقد المؤشرات حسابياً في التحليل الفني، وهناك عاملين أساسيين يدخلان في حسابه، وهما:

النقطة الطرفية Extreme Point:

وهي أعلى سعر تم تسجيله حتى آخر لحظة في التداول السابق إذا كانت الحالة ارتفاع، أو أقل سعر تم تسجيله في التداول إذا كانت الحالة هبوط، وسُميت هذه النقطة بالطرفية لأنها تهتم بالنقاط الطرفية العليا أو الدنيا للسهم .

عامل التسارع Acceleration Factor:

ويبدأ من ٢٪ في فترة التداول الجديدة (يوم، أسبوع، بارة، شمعة..إلخ)، وعندما يتم تحقيق نقطة طرفية جديدة يزداد أيضاً بنسبة ٢٪، وأقصى حد لعامل التسارع هو ٢ ٪.

ولحسابه.. في اليوم الأول (سواء كان السهم صاعداً أو هابطاً) نأخذ النقطة الطرفية من فترة التداول السابقة، وستكون أقل سعر وصل إليه السهم لو كان الاتجاه هابط، والعكس إذا كان صاعداً تكون النقطة الطرفية هي أعلى سعر تم الوصول إليه وهكذا، في الأيام التالية من حساب المؤشر نوجد الفرق بين كل نقطة طرفية في الفترة وبين مؤشر SAR المتكون ونضربه في عامل التسارع وهو ٢٪، إذا كانت مسيرة السهم مستمرة نضيف هذه القيمة لقيمة SAR في اليوم الأول، إذا شكلت مسيرة السهم

انعكاساً نطرح ناتج الضرب من قيمة SAR الأولى، عندما يتقاطع مؤشر SAR مع أعلى أو أدنى سعر (خلال فترتي تداول) نعكس استخدام النقطة الطرفية فتكون أدنى سعر بدلاً من أعلى سعر، وهكذا حسب مقاطعة طرفي السعر، ثم نكمل بنفس الطريقة.

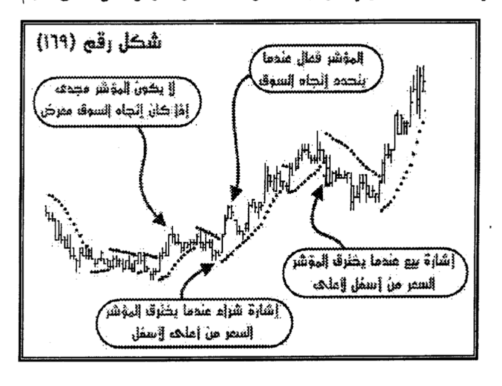
استخدامات المؤشر

يُستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، حيث..

- الدخول: عند تقاطع منحنى السهم مع هذا المؤشر في نقطة التوقف.
- الخروج: عند تقاطع منحنى السهم مع المؤشر في نقطة التوقف.

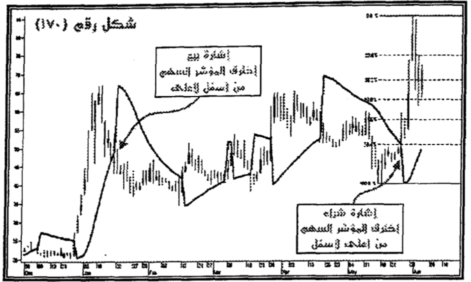
علماً بأنه طالما المؤشر فوق السهم فإن السوق تعتبر سوقاً هابطة[٢٩] A Parabola above the Price is Generally Bearish.

وفي حالة الاتجاه الصعودي تكون إشارة الشراء عندما يكون المؤشر أسفل منحنى السهم.



---

٢٩ - Refer to Welles Wilder's book "New Concepts in Technical Trading Systems" for a thorough discussion of Parabolic SAR.



يتضح من الشارت تجاهل الإشارات عندما تكون السوق في حالة تعريض. إشارات الشراء عندما يتقاطع المؤشر مع السهم من أعلى إلى أسفل. إشارات البيع في حالة تقاطع المؤشر من أسفل إلى أعلى.

(١١) مؤشر القناة للسلع : Commodity Channel Index "CCI"

هو مؤشر متذبذب يقيس موقع السعر الحالي للسهم بالمقارنة مع أسعاره المتداولة وبالنسبة إلى متوسطه المتحرك، وذلك كي يمكننا معرفة قوة الاتجاه الحالي في فترة زمنية محددة (عادةً ما تكون ٢٠ يوم)، ويعتبر من أهم المؤشرات لتحديد نقاط الدخول والخروج وتحديد مقدار التضخم الحاصل في سعر السهم فنياً، حيث يؤكد لنا ما إذا كان السعر غالياً وفي مرحلة التشبع الشرائي Over Bought لنبدأ البيع، أو السعر رخيصاً في مرحلة التشبع البيعي Over Sold لنبدأ الشراء، وهو شبيه بمؤشر البولينجر لكنه يُمثَل كخط وليس مستويات تضخم بيع أو تضخم شراء.

الفترات الزمنية

يُستخدم على المدى اليومي والمدى الأسبوعي، والاستخدام الأفضل بتطبيقه مع نقاط محددة.

طريقة حساب المؤشر

لحساب هذا المؤشر سنحتاج إلى ٤ خطوات، ويمكن بالطبع برمجتها على برنامج إكسيل Excel ليقوم بحسابها: ١ - حساب السعر الفعلي Typical Price TP = H + L + C / ٣ أي حاصل قسمة أعلى سعر وأقل سعر والإغلاق على ٣ لكل يوم. ثم نحسب متوسط حسابي بسيط لهذا السعر الفعلي

TP.ونحسب الانحراف العام Mean Deviation للأيام الـ٢٠، أي نحسب الفرق المطلق (أي بدون إشارات) بين هذا المتوسط وبين السعر الفعلي TP لكل من الأيام الـ٢٠ السابقة، ثم نجمع هذه الفروق المطلقة لكل الأيام الـ ٢٠ معاً، ونقسم الناتج على ٢٠ فنحصل على الانحراف العام Mean Deviation. وفي الخطوة الأخيرة سنستعين بكل من السعر الفعلي TP والمتوسط الحسابي والانحراف العام Mean Deviation والعدد الثابت وقدره ٠.٠١٥، ونُدخلهم في المعادلة التالية لنحصل على قيمة المؤشر CCI الذي يساوي.. السعر الفعلي – المتوسط الحسابي/ الانحراف العام × ٠.٠١٥.

استخدامات المؤشر

يُستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، ولكن يجب تحديد اتجاه التيار وتحديد مناطق تضخم الشراء أو البيع قبل البدء في استخدامه، حيث يتذبذب هذا المؤشر داخل محيطه الخاص فيه صعوداً وهبوطاً، ويقيس أثناء تذبذبه مقدار التغير في سعر السهم، كلما ارتفع سعر السهم نجد أن هذا المؤشر يتجه صعوداً، ويجب مراقبة القمم السابقة له من أجل معرفة الخروج المناسب من السهم، وكلما تغير سعر السهم سلباً وهبط ضعف المؤشر واتجه إلى أسفل للقاع، ويجب مراقبة ومقارنة القاع بالقاع السابق له لمعرفة الدخول وأن هذا السهم تخلص من التضخم الذي حدث له، حيث..

الحالة الأولى.. اختراق المؤشر لمستوى معين:

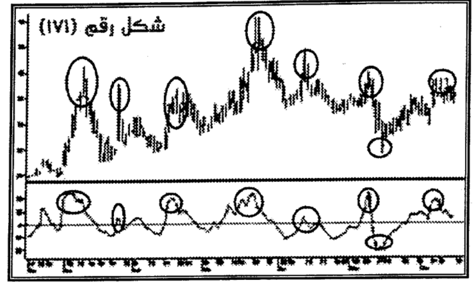
يتحرك المؤشر من –١٠٠ إلى +١٠٠ مروراً بالصفر، من –١٠٠ للصفر إلى أعلى معناها تكّون إشارة إيجابية للدخول في السوق، أما إذا كان السعر متجهاً من +١٠٠ للصفر إلى أسفل تكون إشارة هبوط وخروج من السهم.

- إشارة الشراء: عندما يكون المؤشر تحت خط –١٠٠ ويعكس اتجاهه لأعلى.
- إشارة البيع: عندما يكون المؤشر فوق خط –١٠٠ ويعكس اتجاهه لأسفل.

الحالة الثانية.. حدوث انفراج سلبي أو إيجابي مع السهم:

الانعكاسات هي إشارات قوية وقليلاً ما تحدث، وتُستخدم في الفترات المتوسطة، ويتم الدخول في حال تواجد انعكاس إيجابي، والخروج في حال تواجد انعكاس سلبي.





يتضح من شارت مصر للزيوت والصابون خروج: حيث انعكس المؤشر للأسفل من منطقة علوية، تم الخروج من هذه العملية مع موجة الصعود. دخول: حيث انعكس المؤشر للأعلى من نقطة سفلية.

(١٢) مؤشر الشريط السعري : Price Envelope

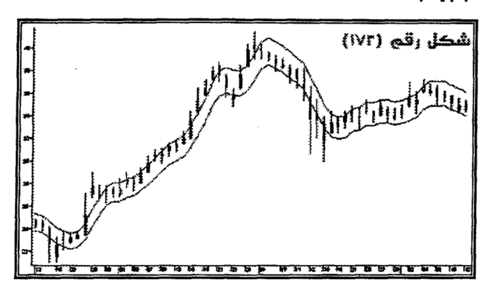
تحدد الأشرطة السعرية مستوى محدد أعلى وأقل من المتوسط السعري المتحرك، وهي تُستخدم لتحديد ما إذا كان هناك تضخم في الشراء أو تضخم في البيع، كما تُستخدم كإشارات للتداول بالاستعانة بمؤشرات أخرى.

إعدادات المؤشر

طول أو مدى المتوسط المتحرك المستخدم يجب أن يتماشى مع الدورة التي نرغب في دراستها أو تحليلها، ويجب اختيار نسبة مناسبة حتى تكون ٩٠٪ من حركة السهم داخل هذا الشريط، وبالإمكان زيادة مجال الأشرطة إذا زادت الذبذبة مع الزمن.

استخدامات المؤشر

يُستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، ولكن يجب تحديد اتجاه التيار، وهل الأسعار متحركة في اتجاه معين أم تتحرك داخل نطاق ضيق، وكذلك تحديد مناطق تضخم الشراء أو البيع قبل البدء في استخدامه، حيث.. الدخول: عندما تنعكس الأسعار للأعلى بالقرب من الشريط السفلي. والخروج: عندما تنكسر الأسعار بالقرب من الشريط العلوي.



(١٣) مؤشر معدل التغير في الأسعار : Rate of Change Price

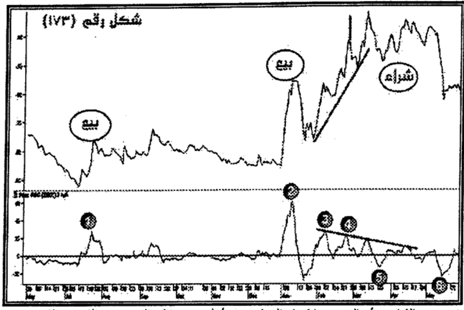
يعتبر مؤشر معدل التغير مؤشر فعال وجيد في قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه، فهو مشتق من الزخم، ويقوم على قياس نسبة التغير المئوية في سعر الورقة المالية خلال فترة زمنية محددة.

طريقة حسابه

تكون بحساب نسبة آخر سعر إغلاق السهم في يوم معين إلى سعر إغلاق عدد معين من الأيام السابقة، فلحساب معدل تغير التذبذب خلال ١٠ أيام تتم قسمة آخر سعر إغلاق على سعر إغلاق الأيام العشرة الأخيرة. يحتوي على قراءة بين ٢٠٪ موجبة و ٢٠٪ سالبة كما هو موضح في المثال، وأي قراءة أكثر من ٢٠٪ وأقل من -٢٠٪ تعتبر تجاوزاً للمألوف، ولا يُعتقد باستمراره هذا التجاوز كثيراً، مما يعني عودته. ولكن الطريقة المثلى لمعرفة ما إذا كان هذا مبالغ فيه من عدمه هي العودة للقراءات السابقة التي تمت على السهم في الماضي، حيث يختلف. هذا في بعض الأسهم عنها في أسهم أخرى والتي يعتبر هذا التجاوز فيها طبيعياً أحياناً فيما لو حدث سابقاً، ولذلك فإن النوع الثاني في هذه الحالة يعطي خياراً أفضل لمعرفة هذه التجاوزات بصورة أكثر وضوحاً عند حدوث التجاوز لتلك القيمتين السالبة والموجبة.

شكل المؤشر

عبارة عن خط رأسي يتفرع منه جزأين يمين ويسار البار، الجزء الأيسر يمثل سعر الافتتاح، والجزء الأيمن يمثل سعر الإغلاق، وقمة البار تمثل أعلى سعر، وقاع البار يمثل أدنى سعر.



يتضح من الشارت أن البيع عند انكسار المؤشر وهو أعلى من مناطق التضخم في الشراء والشراء عند انعكاس المؤشر للأعلى من مناطق دون التضخم في البيع. وعندما حدث انفراج سلبي هبط السهم في النقطة (٦) مرة أخرى.

استخدامات المؤشر

صُمم هذا المؤشر لاستخدامه في تحديد مناطق الدخول والخروج من السهم، ولذا فهو يمكن استخدامه في المضاربة ولكن يجب أولاً تحديد مناطق التضخم في البيع والتضخم في الشراء، ولابد أن تغطي هذه المناطق ثلثي مناطق القمم وثلثي مناطق القيعان على الأقل. وهو يستخدم في الأسهم ذات النطاق الضيق، والتي تتحرك في مدى سعري محدد وذلك لرصد ضعف التيار واحتمالية تغير الاتجاه، وبإضافة مؤشرات تيار يمكن استخدامه في الأسواق الصاعدة. ويتم تحليله من خلال النظر على تحركاته سواء باتجاه (Zero Line)، والانفراج عن سعر الورقة المالية وقيمة المؤشر، إضافة إلى تقاطعاته مع خط الصفر باتجاه منطقة الموجب أو باتجاه منطقة السالب، حيث..

اختراق المؤشر لمستوى معين:

الشراء: عندما يخترق المؤشر خط الصفر باتجاه المنطقة الموجبة ويبدأ بالصعود. ولبيع: عندما ينخفض المؤشر من منطقة الموجب لمنطقة السالب ويميل للهبوط.

حدوث انفراج سلبي أو إيجابي مع السهم:

الدخول: في حال تواجد انعكاس إيجابي، عند تواجد القاع الأول أدنى من مناطق التضخم في البيع.

والخروج: في حال تواجد انعكاس سلبي، عند تواجد القمة الأولى أعلى من مناطق التضخم في الشراء.

(١٤) مؤشر السعر : Price Oscillator

هو مؤشر شديد الشبه بمؤشر الماكد في كل شيء تقريباً عدا طريقة حسابه، والتي تعتمد على الفرق بين قيم المتوسطات المستخدمة، وكالعادة فالمتوسط المستخدم قد يكون المتوسط المتحرك الآسي EMA، أو المتوسط المتحرك الموزون Weighted، أو المتوسط المتحرك البسيط SMA، ولكن غالباً ما يستخدم المتوسط المتحرك EMA لحساب هذا المؤشر.

أنواع هذا المؤشر

له نوعين؛ نوع للأسعار المطلقة، والآخر للأسعار النسبية، ويختلف كلاً منهما عن الآخر كما يلي..

مؤشر الأسعار المطلق "Absolute Price Oscillator "APO:

يستخدم القيمة الحقيقية لحاصل طرح المتوسط البطيء من المتوسط السريع كما نفعل في الماكد.

مؤشر الأسعار النسبي "Percentage Price Oscillator "PPO:

هذا المؤشر يتم حسابه من حاصل طرح المتوسط البطيء من المتوسط السريع ثم قسمة الناتج على قيمة المتوسط السريع.

ولأن هذا النوع يستخدم نسبة مئوية للمتوسط فهو يعتبر أكثر الأنواع استخداماً، وذلك لأن النسبة المئوية تعبر عن حركة السهم أكثر من القيمة المطلقة المستخدمة في الماكد و APO.

استخدامات المؤشر

هي نفس استخدامات الماكد، ولكنه مُفضل عنه من قِبل المحللين، وتجده مثبت في معظم الشارتات أكثر من الماكد نفسه، ويُستخدم مؤشر السعر PPO في معظم الشارتات، ويعطي نفس نتائج الماكد.

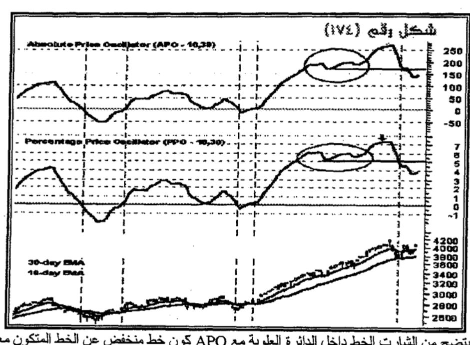
طريقة حساب PPO

يتكون من ٢ متوسط EMA؛ الأول قصير سريع هو EMA١٢، والثاني بطيء طويل هوEMA٢٦ .

نقوم بطرح المتوسط البطيء من المتوسط السريع وقسمة الناتج على قيمة المتوسط السريع، فنحصل على قيمة المؤشر والذي يظهر على هيئة خط يتحرك أعلى وأسفل خط الصفرCenter Line كما نفعل في

الماكد. نلاحظ من الشارت أن المتوسط القصير عندما يتحرك فوق المتوسط الطويل يظهر المؤشر فوق خط النصف، وعندما يتحرك المتوسط القصير تحت الطويل نجد خط المؤشر تحت خط النصف.

التطبيق العملي لنوعي المؤشر وهما APO و PPO أثبت أنهما يعطيان نفس النتائج تقريباً مع وجود اختلافات بسيطة كما بالشكل الموضح.



يتضح من الشارت الخط داخل الدائرة العلوية مع APO كون خط منخفض عن الخط المتكون مع PPO

المؤشر والهيستو

كما في الماكد يُستخدم مع هذا المؤشر خط المتوسط الحسابي الآسي EMA٩ الخاص بالمؤشر نفسه لينتج خط يسير مع المؤشر، وبحساب الفرق بين قيمة هذا المؤشر وقيمة خط التسعة هذا تنتج لنا منحنيات الهيستو الموجودة بالماكد، والتي شرحناها قبل ذلك والتي يمثلها هذا الشارت.

(١٥) مؤشر متوسط السعر : Median Price

هو ببساطة السعر في منتصف نطاق التداول لكل فترة.

طريقة حسابه

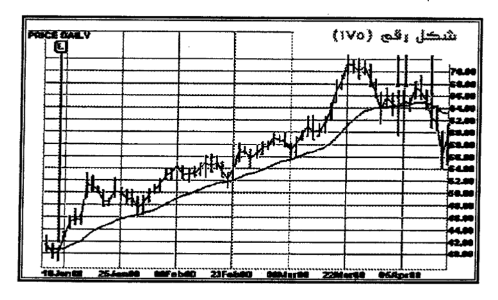
يمكن حسابه كالآتي: حاصل جمع (الأعلى + الأدنى) ÷ ٢.

ويتم تمثيل ذلك الناتج على الشارت واستخدامه كفلتر لمؤشرات الاتجاه.

- كما يمكن حساب مؤشر للسعر العادي: (الأعلى + الأدنى + الإغلاق) ÷ ٣ الأسعار العادية هي تقدير آخر للمتوسط السعري خلال كل فترة، ويمكن الاستفادة منها كفلتر للمتوسطات المتحركة.

استخدامات المؤشر

يستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، حيث يتم الشراء عند نقطة (L) والبيع عند نقطة (S)، ويتم اعتماد هذه النقاط بملاحظة تجاوز الأسعار الوسطى للمتوسط الآسي المتحرك، وباستخدام المتوسط السعري المفرد.



(١٦) مؤشر التدفق النقدي : Money Flow Index

هو مؤشر من مؤشرات قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه، يستخدم لقياس قوة تدفق الأموال الداخلة والخارجة على الورقة المالية، وهو مطابق لمؤشر القوة النسبية في كلٍ من أسلوب التفسير والتحليل وطريقة الحساب، إلا أنه يتميز بكونه يعطي وزناً مُرجحاً لتدفقات الأموال أو قيمة التداول، فهو يقارن بين قيمة التداولات خلال أيام الارتفاع مع قيمة التداولات خلال أيام الهبوط، وهذا بدوره يعطي المؤشر القدرة على بيان مدى قوة أو ضعف الاتجاه السائد للسعر، مما يجعله يُستخدم للتنبيه على ضعف التيار واحتمالية الانعكاس، ويمكنه التنبؤ بحالات تشبع الشراء أو تشبع البيع للسهم، فإذا وصل السهم لحالة

تشبع الشراء فإن السعر ينقلب وتبدأ مرحلة من بيع السهم طمعاً في السعر المرتفع، وإذا وصل سعر السهم إلى مرحلة تشبع البيع فإن السعر ينقلب وتبدأ مرحلة من الشراء المحموم طمعاً في السعر الهابط للسهم.

شكل المؤشر

كما هو الحال بالنسبة لمؤشر القوة النسبية تتراوح قيمة مؤشر تدفق الأموال ما بين صفر و ١٠٠، ويخبرنا هذا المؤشر متى يصل السهم إلى القمة ويبدأ في الهبوط، ومتى يصل إلى القاع ويبدأ في الصعود.

إعدادات المؤشر

جرت العادة على استخدام فترة زمنية ١٤ يوم لاحتساب المؤشر.

طريقة حسابه

لحساب المؤشر نحدد أولاً السعر المتوسط للسهم خلال اليوم..

السعر المتوسط للسهم = (أعلى سعر + أقل سعر + سعر الإغلاق) ÷ ٣.

ونلاحظ أن سعر الإغلاق ليس هو سعر آخر عملية، بل هو متوسط سعر السهم بعد عمليات البيع والشراء خلال اليوم، وترمز له (Close).

التدفق المالي = متوسط السعر × الحجم في هذا اليوم.

ثم نحدد ما إذا كان التدفق المالي إيجابياً، أي داخل إلى السهم (بالشراء)، أم كان سلبياً، أي خارجاً منه (بالبيع)، وذلك بملاحظة سعر السهم في هذا اليوم، هل كان صاعداً أم هابطاً عن اليوم السابق، فإذا كان السعر صاعداً فهذا يعني أن التدفق المالي إيجابياً، وإذا كان السعر هابطاً فهذا يعني أن التدفق كان سلبياً، إذن سيكون هناك التدفق الإيجابي = +mf، التدفق السلبي = - mf.

ولحساب معدل التدفق المالي نقوم بقسمة التدفق الإيجابي على التدفق السلبي لفترة ١٤ يوم سابقة، وكل يوم جديد يضاف إلى النتيجة ويخصم مقابله يوم سابق في بداية الأيام، وهكذا يصبح عندنا نتيجة متغيرة يومياً، سنحصل على رقم صحيح من بين (٠ – ١٠٠)، تُدخل البيانات في المعادلة التالية لتحصل على قيمة المؤشر: [MFI =١٠٠ – [١٠٠ / (١ + SUM(+mf) / SUM (- mf))] وإذا وصل رقم المعدل إلى ٢٠ – ٣٠ وتجاوزه فهذا يعني أن السعر قد وصل إلى مرحلة تشبع البيع، وأنه قريباً جداً سيبدأ في

الصعود ويزيد الإقبال على الشراء، وإذا وصل رقم المعدل إلى مستوى ٧٠ - ٨٠ وتجاوزه فهذا يعني أن السهم قد وصل إلى مرحلة تشبع الشراء وسيبدأ السعر قريباً في الهبوط ربما في اليوم التالي مباشرةً.

استخدامات المؤشر

يُستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، ولكن يجب تحديد اتجاه التيار وتحديد مناطق تضخم الشراء أو البيع قبل البدء في استخدامه، حيث..

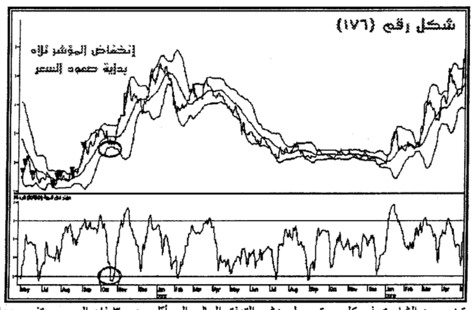
الحالة الأولى.. اختراق المؤشر لمستوى معين:

خلال الأسواق محدودة المدى يكون تذبذب هذا المؤشر قريباً من مستوى ٥٠، أما في الأسواق الصاعدة أو النشطة عادةً ما تتكون القمم عند بلوغ هذا المؤشر خلال الفترات المتوسطة لقيمة أعلى من ٨٠، وتتكون القيعان عند بلوغ هذا المؤشر خلال الفترات المتوسطة لقيمة أدنى من ٢٠.

الحالة الثانية.. حدوث انفراج سلبي أو إيجابي مع السهم:

يتم الدخول عند تواجد انعكاس إيجابي، والخروج بسبب تواجد انعكاس سلبي.

مثال تطبيقي: سهم كابو.. متوسط ١٤ يوم.. مؤشر التدفق النقدي ١٤ يوم..



يتضح من الشارت في كل مرة يهبط مؤشر التدفق المالي إلى أقل من ٣٠ فإن السعر يرتفع بعدها عالياً، وفي كل مرة يتجاوز السعر مستوى ٧٠ فإن السعر يهبط سريعاً.

(١٧) مؤشر المتوسط الاتجاهي: Average Directional Index "ADX"

ابتكر هذا المؤشر "J. Welles Wilder" مبتكر مؤشر SAR ومطور مؤشر القوة النسبية RSI، وكان الهدف الوصول لمؤشر يُقيم قوة الترند مع تحرك السهم لأعلى أو لأسفل Evaluate the Strength of Current Trend، يُستخدم هذا المؤشر لقياس قوة الترند للسهم سواء ارتفاعاً أو انخفاضاً، ويتم استخدامه مع المؤشرات الأخرى لتأكيد صلاحية استخدام المتوسطات المتحركة واعتماد إشاراتها للبيع والشراء.

استخدامات المؤشر

- **تحديد قوة الترند:**

الوظيفة الأساسية له هي تحديد قوة الترند للسهم، ومعرفة ما إذا كانت المضاربة ينبغي أن تعتمد على أدوات تابعة للترند أو أدوات غير معتمدة على الترند، ولا يمكن استخدام المتوسطات المتحركة في المضاربة إلا بالاعتماد على هذا المؤشر في تحديد وجود ترند من عدمه. ونستخدمها كالآتي:

لو قراءة المؤشر أقل من ٢٠ إذن الترند ضعيف، وينبغي عدم استخدام المتوسطات المتحركة هنا لأنها ستعطي إشارات خاطئة. لو ارتفع المؤشر فوق ٢٠ فإنه يخبرنا بأن هناك ترند للسهم، وأنه قد حان الوقت لاستخدام المتوسطات. ولو وصل المؤشر إلى ٤٠ فهو إشارة تحذير على أن السهم أصبح في حالة تجميع أو شراء زائدة Over bought. ولو حقق المؤشر قمة أعلى من ٤٠ فإنه الوقت الأمثل لجني الأرباح، وبالتالي يجب الخروج من السهم فهي إشارة واضحة.

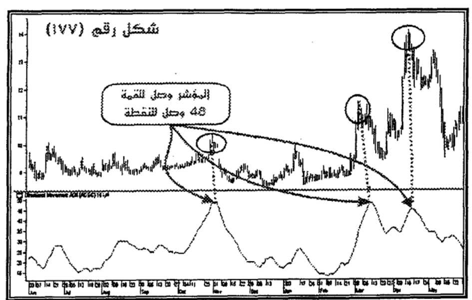
- **التنبؤ بالتغيرات في السهم:**

يُستخدم أيضاً المؤشر في التعرف على التغيرات المحتملة في السهم أو السوق حيث يلاحظ الآتي..

- عندما يكون المؤشر منحدراً فهو دلالة على أن السوق بدأت تفقد اتجاهها.

- عندما يهبط هذا المتوسط تحت (+DI) و (-DI) فهو دلالة على سوق ضيقة محدودة المدى، وينبغي الانتباه ومتابعة تحرك السهم، وكلما زادت فترة بقاء هذا المتوسط تحت (+DI) و (-DI) كلما زادت قوة اندفاع السوق عندما تبدأ بالصعود مرة أخرى، فهي فترة استعداد وتجميع على السهم.

- عندما يتجاوز هذا المتوسط (DI+) و (DI-) فهي دلالة على أن السوق متضخمة، وبالتالي فهي إشارة واضحة للخروج، ويُنصح بجني الأرباح عندما يبدأ هذا المتوسط بالاتجاه للأسفل وهو أعلى من (DI+) و (DI-). وتتحدد مناطق تضخم البيع أو مناطق تضخم الشراء لكل سهم على حدة بناءً على أداء هذا المؤشر في الفترات السابقة أو الموجات السابقة.



يتضح بمقارنة حركة السهم مع حركة المؤشر نجد أنه عندما وصل المؤشر لقمة ٤٨ في النقطة الأولى فإنه كان الوقت الأمثل لجني الأرباح، وهبط السعر من القمة الأولى التي كونها .و- بمتابعة حركة المؤشر نجد أنه في القمة الثانية والقمة الثالثة التي كونهما والموضحة بالشكل فإن السهم في كل قمة يهبط منها على التوالي.

(١٨) مؤشر الحركة الاتجاهية : Movement Directional

يعتبر هذا المؤشر من أهم المؤشرات استخداماً في تحديد الاتجاه للسهم في جميع حالات السوق، فمن أهم ما يتميز به مقدرته (قبل إعطائه إشارة دخول أو خروج) على تحديد هل السوق الحالية هي سوق نشطة تتحرك صاعدة أو هابطة، أم أنها سوق تتحرك في مدى ضيق Moving Sideways، ويقيس هذا المؤشر قدرة المشترين أو البائعين على تحريك السعر خارج نطاق تداول اليوم السابق.

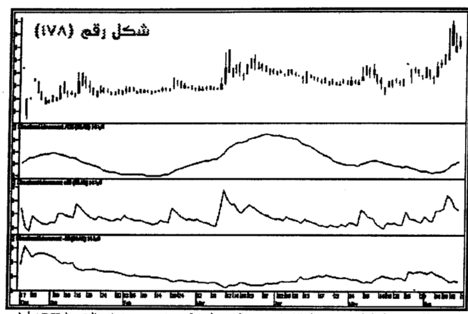
شكل المؤشر

يتكون المؤشر من ثلاثة خطوط كما يلي..

مؤشر الاتجاه الإيجابي: وهو يعكس الحركة الإيجابية، ويرمز له (DI+).

مؤشر الاتجاه السلبي: وهو يعكس الحركة السلبية، ويرمز له (DI-).

متوسط الاتجاه: وهو يوضح إذا ما كانت السوق نشطة وصاعدة أم أنها محصورة في نطاق ضيق، ويرمز له (ADX).



يتضح من الشارت- دال السلبي تجاوز دال الإيجابي صعوداً، هبوط متوقع. - خروج عند تجاوز المتوسط ADX أعلى من دال الإيجابي.- ينصح بجني الأرباح عند انكسار المتوسط ADX للأسفل وهو أعلى من دال الإيجابي ودال السلبي. - دخول عندما يبدأ المتوسط ADX بالارتفاع وهو أعلى من دال السلبي. - ينصح بجني الأرباح عند انكسار المتوسط ADX للأسفل وهو أعلى من دال الإيجابي ودال السلبي. - ينصح بجني الأرباح بسبب تجاوز دال السلبي لدال الإيجابي للأعلى بينما يستمر المتوسط ADX في الهبوط، فلا تداولات. - دخول عند تجاوز دال الإيجابي لدال السلبي. - دخول عند تجاوز المتوسط ADX لدال السلبي للأعلى. - خروج عند هبوط دال الإيجابي دون دال السلبي.

استخدامات المؤشر

يستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، ولكن يجب تحديد اتجاه التيار وتحديد مناطق تضخم الشراء أو البيع قبل البدء في استخدامه، حيث..

- الشراء: عندما يكون (+DI) أعلى من (–DI) مع توافر أحد الشرطين:

أن يكون مؤشر متوسط الاتجاه (ADX) مرتفعاً، بينما نجد أن (+D) والمتوسط الاتجاهي أعلى من (D-).

متوسط الاتجاه (ADX) ينعكس للأعلى بعد أن كان منخفضاً عن (+D) و (–D)

- البيع: عندما يتقاطع (+DI) مع (–DI) هبوطاً، والخروج عندما يكون (–DI) أعلى من (+DI)، وأحد الشرطين التاليين:

أن يكون مؤشر متوسط الاتجاه (ADX) مرتفعاً، بينما (–D) والمتوسط أعلى من (+D).

أن ينعكس مؤشر متوسط الاتجاه (ADX) للأعلى بعد أن كان منخفضاً عن (+DI) و (–DI).

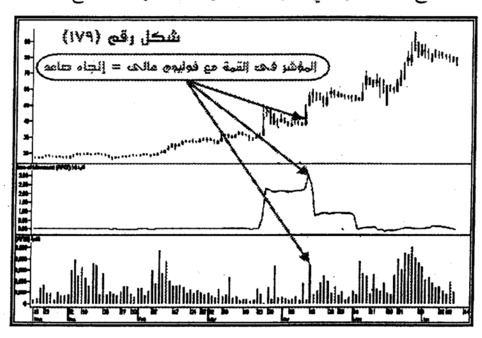
وينصح بالخروج عندما يتقاطع (–DI) مع (+DI) هبوطاً.

(١٩) مؤشر سهولة الحركة: Ease of Movement

هذا المؤشر يوضح العلاقة بين الكميات وأسعار الإغلاق، وهو مفيد لتقييم قوة السوق والاتجاه، ووظيفته هي تحديد سهولة حركة السهم.

شكل المؤشر

عبارة عن خطين يتذبذبان في محيط واحد، لهما تقاطعات سلبية وإيجابية تدل على نوعية الحركة القادمة للسهم، فالإيجابية تدل على الدخول، والسلبية تدل على الخروج، الخط الرئيسي ورمزه (Ease of Mov)، وهذا الخط كلما قطع متوسطه الخاص (EOM MA) كان أعلى دلالة على الإيجابية والدخول، وأن السهم سوف يرتفع سعره، ويحدث التقاطع السلبي عندما يقطع خط المتوسط الخط الرئيسي لأسفل، فهي إشارة خروج، ويعطي المؤشر ما يلي: - أرقام عُليا إيجابية عندما تتحرك الأسعار للأعلى بكميات ضئيلة.- أرقام عُليا سلبية عندما تتحرك الأسعار للأسفل بكميات ضئيلة. - أرقام متدنية عندما لا تتحرك الأسعار، أو أنها تحتاج لكميات كبيرة كي تتحرك، دلالة على وجود تصريف أو تجميع.



استخدامات المؤشر

عادةً ما تأخذ الإشارات بالاستعانة بالمتوسط الآسي المتحرك.. - الدخول: عندما يتخطى هذا المؤشر الصفر صعوداً.- الخروج: عندما يتخطى هذا المؤشر الصفر هبوطاً.

(٢٠) مؤشر جدوى السوق : Market Facilitation Index

يشبه مؤشر التدفق النقدي، لكنه مختلف عنه في حساباته ونتائجه، وهو يعطينا فكرة عن كيفية تحرك السعر وكمية الحجم (التداول أو الفوليوم) المطلوبة لكي يتحرك السعر لمستوى محدد.

طريقة حساب المؤشر

يتم حسابه بمعرفة أعلى سعر وأقل سعر والحجم، فنقوم بطرح أدنى سعر من أعلى سعر، وقسمة الناتج على الحجم (H - L) / V.

استخدامات المؤشر

نستخدم المؤشر لمعرفة ما إذا كان سعر السهم يحتاج إلى قدر أقل أو أكبر للتحرك، فإذا كان يحتاج قدر أقل من الحجم للتحرك كان هذا التحرك أكثر كفاءة وجدوى وأهمية.

نقوم هنا بدراسة ٤ حالات أساسية بمقارنة المؤشر مع الحجم:

١- المؤشر مرتفع والحجم مرتفع:

هذه إشارة إلى أن السوق قوية، وأنها تتحرك أساساً في اتجاه واحد بقوة، وأن هناك دخول استثمارات جديدة للسوق، مما يعني أن هذا هو الوقت المناسب تماماً لبداية التحرك في اتجاه حركة السوق.

٢- المؤشر منخفض والحجم منخفض:

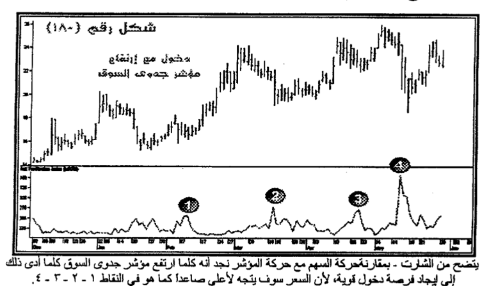
هذه إشارة إلى ضعف في السوق، وغالباً نتيجة الزهد فيها وفقدان الرغبة وعدم إقبال المستثمرين على التداول، وتحدث في نهاية اتجاه عام أو سباق بين المضاربين، وقد يتبعها اتجاه جديد .

٣- المؤشر مرتفع والحجم منخفض:

السوق تتحرك في اتجاه واحد، ولكن الحجم منخفض بسبب عدم وجود مستثمرين جدد، أو بسبب قوة شرائية ضعيفة، وبما أن هذا القدر القليل من الحجم هو الذي يحرك السعر فيمكن القول أن هناك نشاطاً محدوداً على السطح، ولكنه خادع بالإيحاء بوجود إقبال وهمي على السوق.

٤ ـ المؤشر منخفض والحجم مرتفع:

زيادة الحجم تعني دخول مستثمرين جُدد إلى السوق، ولكن السعر لا يتحرك بقوة مثل الحجم، وتحدث هذه الصورة قبل حدوث تحرك ضخم للسعر في الاتجاه المعاكس، حيث أن هؤلاء المستثمرون الجدد يكونون وراء دفع السعر للتحرك في هذا الاتجاه.



يتضح من الشارت ـ بمقارنةحركة السهم مع حركة المؤشر نجد أنه كلما ارتفع مؤشر جدوى السوق كلما أدى ذلك إلى إيجاد فرصة دخول قوية، لأن السعر سوف يتجه لأعلى صاعداً كما هو في النقاط ١ ـ ٢ ـ ٣ ـ ٤.

(٢١) مؤشر حجم التداول: Volume

مؤشر الفوليوم Volume هو المؤشر الذي يقيس حجم التداول على السهم، ويعتبر المفتاح السحري للتداول في البورصة واتخاذ القرارات الصائبة فيها دائماً، فكثيراً ما نجد أن الأسعار ترتفع ويتفاءل الجميع، ولكن هذا التفاؤل أحياناً يكون في غير محله، لأن ارتفاع الأسعار هذا لم يصاحبه فوليوم قوي يدعمها، فحتى يمكننا الحكم على تحرك السعر؛ هل هو فعلاً تحرك إيجابي فعلي أم مجرد أسعار خادعة، يجب علينا أن نستخدم مؤشر الفوليوم، وننظر للكميات لمعرفة حدوث أي تداول غير طبيعي للسهم، ويمكن عرض الكميات على الشارت اليومي أو الأسبوعي أو الشهري.

شكل المؤشر

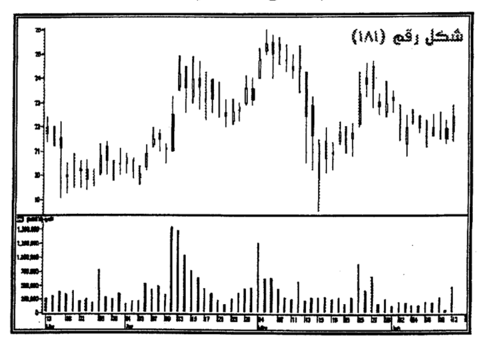
عبارة عن مستطيلات عمودية تختلف أطوالها باختلاف كمية التداول على السهم، فإذا كان المستطيل طويلاً فهذا معناه أن السهم قد حدثت عليه كمية تداول كبيرة، وإذا كان المستطيل قصيراً فهذا معناه أن السهم حدثت عليه كمية تداول ضعيفة.

استخدامات المؤشر

يُستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، حيث نجد أنه عندما يأتي السهم من قمة، وتكون كمية التداول كبيرة مع انخفاض في السعر أثناء التداول، يكون السهم قد وصل عند قاع سعري، وهنا يكون كبار المستثمرين قد باعوا كل أسهمهم الخاصة بالمضاربة، ويجب أن يبدءوا المرحلة الجديدة التصاعدية بالتجميع، وعندها يجب عليهم تجميع السهم مرة أخرى عند أدنى المستويات السعرية، وأيام التجميع تتصف بضعف التداول مع نزول السهم في بداية مرحلة التجميع، ثم يتجه السهم للصعود، وتنتهي مرحلة الصعود باليوم الذي يكون التداول على السهم كبير مع صعود السهم أثناء التداول ووصوله للقمة، فعند القمة يكون كبار المستثمرين يمتلكون كل أسهمهم، ولكن عملية التصريف تحتاج فترة لكي يخرجون بأرباح أكبر، وهو التصريف بالعالي، وقد تبدأ مرحلة التصريف بعد أكبر يوم في حجم الفوليوم، ثم يبدأ السهم في حالة تداول ضعيف مع ارتفاع السهم في أول مرحلة التصريف، ثم يبدأ بالنزول في آخر أيام التصريف، إذن..- تداول ضعيف بعد رحلة الهبوط = تجميع.- تداول ضعيف بعد رحلة الصعود = تصريف.- بداية الصعود في أثناء فترة التجميع = دخول.



- بداية الهبوط بعد قمة الفوليوم = خروج.مثال تطبيقي: شركة مصر لصناعة الكيماويات..



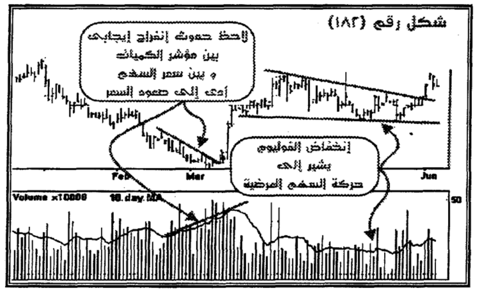
شكل رقم (١٨١)

وهنا يجب أن نلاحظ أن السهم يمر بمرحلتين مهمتين، وهما كما يلي:

- **المرحلة الأولى:** هي رحلة الصعود، وتسمى أيضاً "سباق الثيران"، ومن ملامح هذه المرحلة تداول ضعيف على السهم لمدة أيام ليست بالكثيرة، مع ارتفاع طفيف بسعر السهم أو انخفاض طفيف بغرض التجميع، ثم يأتي يوم يكون به التداول كبيراً مع ارتفاع سعر السهم أثناء التداول.
- **المرحلة الثانية:** هي رحلة الهبوط، وتسمى أيضاً "صراع الدببة"، ومن ملامح هذه المرحلة أنه بعد رحلة ارتفاع للسهم يأتي تداول ضعيف لمدة أيام، مع ارتفاع طفيف بسعر السهم أو انخفاض طفيف بغرض التصريف، ثم يأتي يوم يكون به التداول كبيراً مع انخفاض السهم بشكل ملحوظ أثناء التداول.

(٢٢) مؤشر الكميات: Volume Oscillator

هذا المؤشر من المؤشرات الهامة والبسيطة جداً، والتي تساعد المضارب على اتخاذ قرارات إيجابية في الوقت المناسب، ويحدد هذا المؤشر التيارات في الكميات، عن طريق استخدام متوسطين متحركين، وهو يقيس الفرق بين المتوسط السريع والمتوسط البطيء.



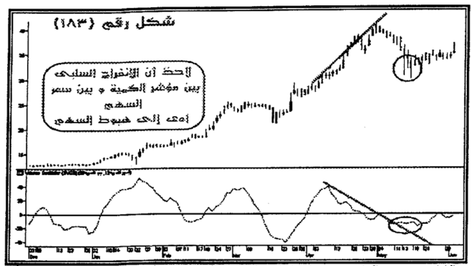
شكل المؤشر

- عند تواجد المتوسط السريع أعلى من المتوسط البطيء ستكون القيم لهذا المؤشر إيجابية، وسيكون مؤشر الكميات فوق خط الصفر. وعند تواجد المتوسط السريع أدنى من البطيء ستكون القيم لهذا المؤشر سلبية، وسيكون مؤشر الكميات تحت خط الصفر. وتكون القيمة لهذا المؤشر صفر عند تقاطع المؤشرين.

استخدامات المؤشر

- **تحديد مدى قوة الاتجاه:**

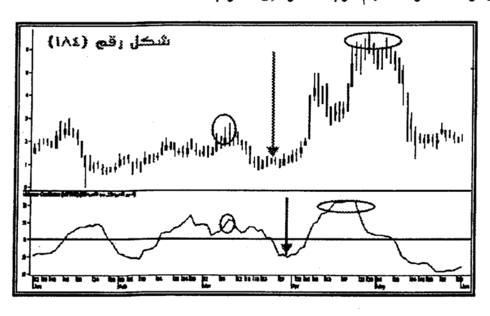
حيث نجد أنه بمتابعة المؤشر نستخلص أن نمو وازدياد المؤشر دلالة على تيار صاعد قوي، أما انخفاض وانحسار المؤشر دلالة على ضعف التيار.



يتضح من الشارت جنوب الوادي: حدوث انفراج سلبي بين السهم وبين المؤشر، فبينما صعد السهم لأعلى تحرك المؤشر لأسفل، مما أدى إلى هبوط السعر بعد ذلك، وكانت هذه إشارة خروج هامة يجب الانتباه إليها دائماً.

- **حدوث انفراج سلبي أو إيجابي مع السهم:**

يبين الشارت مدى أهمية التركيز على المؤشر، حيث يمكنك استخلاص العديد من النتائج التي تؤدي إلى توقعات لحركة السهم أقرب ما تكون إلى الصواب.



(٢٣) مؤشر الحجم التراكمي :Volume Accumulation

هذا المؤشر من مؤشرات الزخم، ويربط بين الحجم (الڤوليوم) والتغير في السعر.

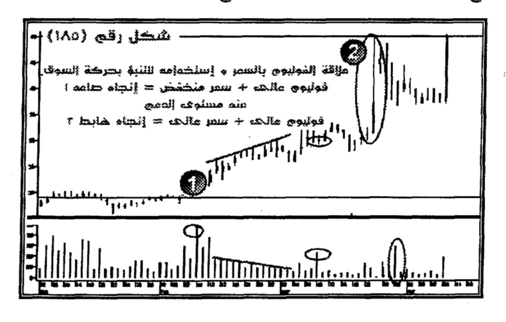
كيفية حسابه

لحسابه نحتاج لمعرفة أعلى سعر وأقل سعر وسعر الإغلاق، فنطرح متوسط الأعلى والأقل من سعر الغلق، ثم نضرب الناتج في الحجم.

VA = { Close - ((h + L) / ٢) } * Vol

استخدامات المؤشر

- إذا كان السعر في صعود وصاحب ذلك ارتفاع بالمؤشر، كان ذلك تأكيداً لتحرك السعر وإشارة إلى أن السوق تحكمها الثيران النشطة، وعلى الجانب الآخر لو كان السعر في هبوط وصاحبه هبوط المؤشر، كان ذلك تأكيداً للهبوط وإشارة لوجود الدببة المكتئبة. - بينما إذا اختلفت حركة السعر مع حركة المؤشر، أي كان التحرك في اتجاه معاكس، فهذا يعني أن هناك تصحيح قريب للأسعار ويجب التنبه له، فإذا وجدنا أن السعر مرتفع عن اليوم السابق، فإننا نتوجه للمؤشر لنرى هل هو أيضاً مرتفع عن اليوم السابق أم لا، فإذا كان المؤشر مرتفعاً كان ذلك تأكيداً لارتفاع الأسعار، ولو كان المؤشر منخفضاً كان ذلك إشارة إلى احتمال تراجع السعر عن ارتفاعه، وهو ما يعرف بالتصحيح.



شكل رقم (١٨٥)

(٢٤) مؤشر الحجم التوازني : On Balance Volume "OBV"

هذا المؤشر من أوائل مؤشرات الحجم التي تقيس تدفق الحجم الموجب والسالب، وقد تـم تطـويره عن طريق "Joseph Granville"، وهـو يـربط بـين الفوليـوم والتغـير في الـسعر، ويحـاول قيـاس مـستوى التجميع والتصريف، والتعرف على ضغوط البيع أو ضغوط الشراء في السوق، ويقوم مفهـوم هـذا المؤشر على افتراض أن التغير في الفوليوم يسبق عادةً التغير في اتجاه سعر الورقة المالية.

طريقة حساب المؤشر

يتم حسابه من خلال إضافة مجموع حجم التداول للفترات التي ارتفـع خلالهـا سـعر الورقـة الماليـة ضمن نطاق زمني معين، وطرح مجموع حجم التداول للفترات التي انخفـض خلالهـا سـعر الورقـة الماليـة ضمن نفس النطاق الزمني.

وعليه فإن القيمة التراكمية لرصيد الإضـافات والـذي يـتم مقارنتـه مـع سـعر الورقـة (OBV Line (+)) والاقتطاعات (-) يشكل ما يعرف بخط توازن الحجم OBV، بهدف التوصل إلى قـراءة فنيـة معينـة، وبذلك نستطيع مقارنة خط المؤشر وشارت السعر، وأيضاً تحديـد التباعـدات التـي يمكـن أن تحـدث، أي أن.. - لو إغلاق اليوم أعلى من إغلاق أمس فإن المؤشر يكون كالتالي:

.OBV (i) = OBV (i - ١) + VOLUME (i)

- لو إغلاق اليوم أقل من إغلاق أمس فإن المؤشر يكون كالتالي:

.OBV (i) = OBV (i - ١) - VOLUME (i)

- لو إغلاق اليوم يساوي إغلاق أمس فإن المؤشر يكون كالتالي:

OBV (i) = OBV (i - ١)

حيث: قيمة المؤشر اليوم OBV (i)، قيمة المؤشر لليوم السابق OBV (i - ١).

استخدامات المؤشر

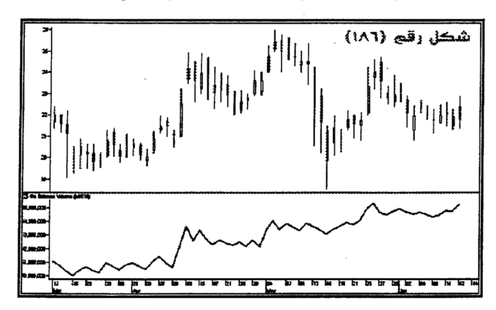
- **التنبؤ باتجاه الترند:**

عادةً ما يُستخدم هذا المؤشر مع مؤشرات أخرى، وتكمن أهميته في قدرته على التنبؤ بتحركات سعر الورقـة الماليـة استناداً عـلى تحركـات أو اتجـاه خـط تـوازن الحجـم، فهـو يعطينـا اتجاهـات تحـرك الـسوق أو السهم..

- إذا ارتفع المؤشر فإن ذلك يكون دلالة على زيادة حجم التداول خلال الأيام التي ارتفع فيها سعر الورقة المالية وناتجة عن زيادة الطلب على السهم، وهذا يعتبر أمراً ضرورياً لتأكيد الاتجاه Confirmation، ويلاحظ أنه في حالة حدوث ذلك بالتزامن مع اتجاه سعر السهم نحو الارتفاع، فيمكن استخدام المؤشر كدليل تعزيزي أو تأكيدي للصعود وبالتالي فهى إشارة هامة في المضاربة.

- إن حدث العكس؛ أي استمرت الأسعار في الارتفاع ولكن في نفس الوقت حدث انخفاض خط الحجم OBV، فهذا يعطينا إشارة إلى عدم قدرة السهم على الاستمرار، ويشكل بذلك انفراجاً سلبياً، وعليه يشير ذلك إلى ضعف الاتجاه الصعودي (انخفاض حدة الطلب)، واحتمالية تعرض السهم لموجة من ضغوطات البيع (أي إشارة تحذيرية Warning Signal)، وتكون إشارة خروج.

وبالتالي ينبه مؤشر الكميات بحركة الأسعار في حالتيه صاعد أو هابط، حيث لو كان المؤشر صاعداً فهذا تحذير لاختراق للأعلى، ولو كان المؤشر هابطاً فهذا تحذير لكسر للأسفل.


شكل رقم (١٨٦)

(٢٥) مؤشر حجم التداول السلبي: Negative Volume Index "NVI"

هذا المؤشر يتعلق بالأيام التي يكون فيها حجم التداول أقل من حجم التداول في اليوم الذي قبله، وتدور فكرته على افتراض أن اليوم الذي تكون فيه أحجام التداول عالية يكون المتواجدون بالسوق هم من قطيع جمهور المستثمرين، وهم من العامة الذين لا يعرفون الأخبار (أو تصلهم الأخبار بعد فترة من

الزمن)، ويدخلون السوق خلف تحركات الجماهير بلا وعي، أي الذين يتبعون ما أسميناه من قبل سياسة القطيع. وعلى العكس من ذلك نجد أن الأيام ذات الحجم الضعيف يكون المتواجد بالسوق ما يطلق عليه الأموال الذكية، أي التي يحركها أصحاب الخبرة والمهارة والمعرفة (هم الذين تصل إليهم المعلومات والأخبار قبل غيرهم، فيبدءون بالتحرك فور وصولها).

طريقة حسابه

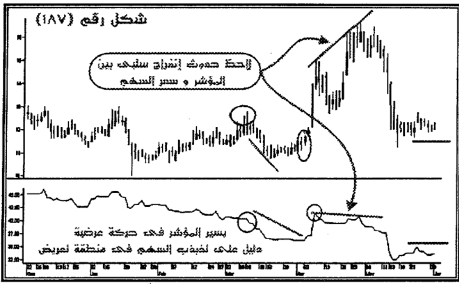
سنحتاج فقط أن نعرف حجم التداول للسهم، وسعر الغلق اليوم وأمس، وسنطلق على يوم أمس حرف [a] واليوم الحالي الحرف [b].. - إذا كان الحجم اليوم أقل من حجم أمس؛ إذن:

NVIb = NVIa + [((Ca – Cb) / Ca) * NVIa]

أي أن مؤشر الحجم السالب اليوم = مؤشر الأمس مضافاً إليه نسبة فرق السعر مضروباً في مؤشر الأمس. و إذا كان الحجم اليوم أكثر من أو يساوي حجم أمس؛ إذن: NVIb = NVIa أي أن مؤشر الحجم السالب اليوم = مؤشر الأمس. وسنحتاج الآن لحساب المتوسط الحسابي لهذه النتائج طوال عام كامل سابق، لنرى بعد ذلك هل مؤشر اليوم أعلى أم أقل من المتوسط السنوي. لو كان المؤشر أعلى من المتوسط السنوي؛ فهذا يعني أن الأموال الذكية موجودة الآن بالسوق، فيجب الدخول، لأنها ما دامت ذكية فهي لديها المعرفة والخبرة والأخبار الهامة، ولن تدخل السوق إلا لو كانت تعلم بوجود أرباح قوية في الطريق.- لو كان المؤشر اليومي أقل من المتوسط السنوي؛ فهذا يشير إلى أن المتواجدين بالسوق هم ضعاف الخبرة، وهم من جمهور المستثمرين الجدد الذين ليس لديهم خبرة كافية، وإنما يندفعون خلف الجميع، فيجب الحرص من الدخول.

استخدامات المؤشر

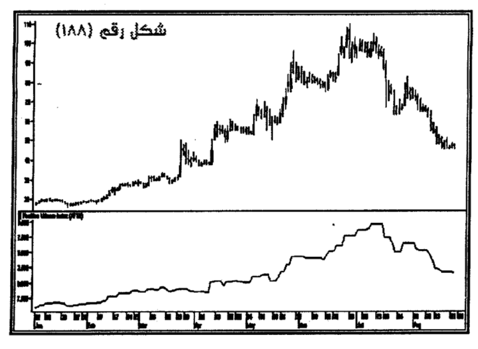
يكشف لنا المؤشر ماذا تفعل الأموال الذكية، وأين تتواجد، وهو ما يعتبر في منتهى الأهمية في التداول، ويجب عليك متابعته متابعة جيدة ودقيقة.. فإذا كان المؤشر أعلى من متوسطه السنوي؛ فالاحتمال قوي جداً (بنسبة حوالي ٩٥٪) أن السوق تتحكم فيها الثيران، والاتجاه صعودي متفائل، وهو ما يبحث عنه كل مستثمر ويتمنى استمراره. أما إذا كان المؤشر أقل من المتوسط السنوي له؛ فاحتمال تواجد الثيران يهبط بشدة إلى نسبة حوالي ٥٠ ٪، أي قد تتواجد الثيران وقد تتواجد الدببة، فلا أحد يمكنه الحكم بدقة، وعلى هذا فالمؤشر يدلنا بقوة على تواجد الثيران، وهنا تكمن قوته ومنفعته.



يتضح من الشارت حدوث الانفراج السلبي بين المؤشر والسهم أدى إلى هبوط سعر السهم

(٢٦) مؤشر الحجم الإيجابي: Positive Volume Index

هو مؤشر يُستخدم مثل مؤشر الحجم السلبي لتحديد نشاط السوق، والمؤشران يقومان على نظرية أن الأموال الذكية تنشط وتسيطر على التداول خلال الأيام الهادئة، بينما ينشط القطيع ويسيطر على التداول في الأيام النشطة، وهو يعتمد على الأيام التي تكون الكميات فيها أكثر من اليوم السابق، وهذا المؤشر عكس المؤشر السابق، فهو يهتم بالحجم الإيجابي للسهم.



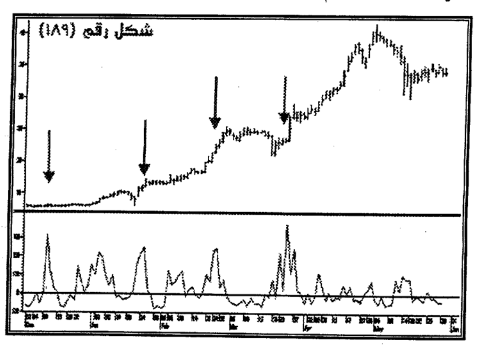


استخدامات المؤشر

إذا كان المؤشر في القمة فهذا يعني أن السهم عليه كميات تداول عالية، ونلاحظ أنه كلما اتجه صعوداً كلما زاد التداول وزادت الإيجابية، وارتفاع التداول على السهم ينعكس على السعر إيجاباً، وهنالك احتمالية بنسبة ٦٧٪ عن نشوء سوق هابطة عندما ينخفض هذا المؤشر دون متوسطه المتحرك (لفترة عام)، وتنخفض النسبة إلى ٢١٪ عندما يكون هذا المؤشر أعلى من متوسطه المتحرك.

(٢٧) مؤشر معدل التغير في أحجام التداول : Rate of Change "Volume"

مؤشر معدل التغير يقارن سعر إقفال محدد بالسعر الحالي للسهم، ويتم تطبيقه على الكميات وليس الأسعار، ويُحسب بنفس أسلوب مؤشر نسبة التغير في الأسعار، ويوضح هذا المؤشر نمو الكميات وحجم التداول، والذي يحدث عادةً عند قمم أو قيعان السوق أو عند الاختراقات.



لاحظ النتوءات الكبيرة في الكميات: عند الدخول في نطاق ضيق. وعندما تحقق الأسعار قمماً جديدة. وعند الاختراق لأعلى والخروج من النطاق الضيق.

(٢٨) مؤشر إتجاه الأسعار والكميات: Price & Volume Trend

هو مؤشر مُشتق من مؤشر الكميات للأسعار، ويُستخدم لمعرفة قوة الاتجاه والتنبيه عند حــــدوث انعكاسات، وهو إجمالي الحجم التراكمي المحسوب باستخدام التغيرات النسبية لسعر الإقفال.

استخدامات المؤشر

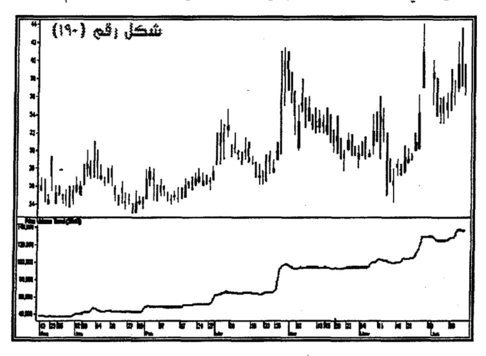
يُستخدم في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، ويجب أن يُستخدم مع مؤشرات أخرى.

الحالة الأولى.. اختراق المؤشر لمستوى معين:

نتابع صعود أو هبوط هذا المؤشر، فعند صعوده تكون هـذه دلالـة عـلى قـرب حـدوث اتجاه علـوي صاعد، وعند هبوطه تكون هذه دلالة على قرب حدوث اتجاه سفلي هابط.

الحالة الثانية.. حدوث انفراج سلبي أو إيجابي مع السهم:

عند حدوث انعكاس إيجابي بين الأسعار وهذا المؤشر فهذه دلالة على قاع للسوق أو السـهم، وعنـد حدوث انعكاس سلبي بين الأسعار وهذا المؤشر فهذه دلالة على قمة للسوق أو السهم.



(٢٩) مؤشر التجميع والتصريف: accumulation/Distribution

يتابع هذا المؤشر العلاقة بين السعر والكميات، ويدل على نوعية التعامل مع الكميات هل هي (تجميع أو تصريف)، وهو يُقارِن سعر الافتتاح وسعر الغلق مع المجال السعري السائد خلال تلك الفترة، وتُستخدم النتيجة في وزن الكميات المتداولة، وكلما اتجه لأعلى فهذا يدل على التجميع، وكلما اتجه لأسفل فهذا يدل على التصريف.

استخدامات المؤشر

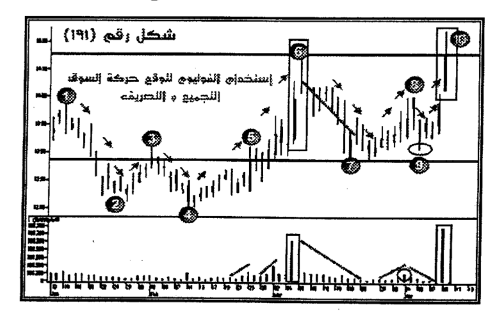
يُستخدم مؤشر التجميع والتصريف في الآتي..

تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق:

حيث البيع في أعلى قمة لهذا المؤشر والشراء في أدنى قمة له، وعليك عمل مقارنة بين اتجاه السهم وحركة هذا المؤشر وتكَون قمم وقيعان له، وكذلك من المهم مراقبة اتجاه المؤشر (الخط) لمعرفة الاتجاه القادم له وتأثيره على السعر صعوداً أو هبوطاً.

استخدام الانعكاس لتحديد إشارات التجميع والتصريف:

الدخول عند وجود انعكاس إيجابي (نقطة رقم ١). و- الخروج عند وجود انعكاس سلبي (نقطة رقم ٢ و ٣). و الحد من الخسارة يجب أن يكون أدنى بقليل من أقرب قاع.



شكل رقم {١٩١}

(٣٠) مؤشر إتشيموكو كينكو هيو: Ichimoku Kinko Hyo

- كلمة "اتشيموكو" يمكن أن تُترجم بمعنى "لمحة" أو النظرة واحدة". وكلمة "كينكو" تعني "الموازنة" أو "الميزان" فيما يتعلق بالسعر والوقت.و كلمة "هيو" كلمة يابانية للشارت.و جملة "اتشيموكو كينكو هيو" تعني "نظرة على شارت الموازنة".ويزودنا المؤشر بنظرة متوازنة لشارت الشركة، وأين ستذهب الأسعار، وذلك دون الاستعانة بمؤشرات أخرى، فقبل الحرب العالمية الثانية طَور الصحفي "هوسودا" لمساعدة العديد من المساعدين مؤشر "اتشيموكو كينكو هيو"، وأصبح هذا المؤشر أداة تجارية شعبية في اليابان، ليس فقط ضمن سوق الأسهم العادية، ولكن في العملة والأسهم المستقبلية، ونُشر المؤشر عام ١٩٦٨م، ولكن لم يلفت الانتباه الدولي إلا في السنوات القليلة الماضية.

فائدة المؤشر

صُمم لتوقع أين سوف تذهب الأسعار، ومتى يكون وقت الدخول أو الخروج الصحيح من السوق، وذلك دون الاستعانة بمؤشر آخر، وهذه ميزة حيث نستطيع أن نعتمد عليه بمفرده دون مساعدة مؤشرات الأخرى، فهو يحدد إشارات الشراء والبيع والاتجاهات والقوة العامة والدعم والمقاومة القوية.

شكل المؤشر

يتكون من ٥ خطوط بالإضافة إلى خط السعر وهو الخط السادس كما يلي:

١- خط التحويل (اللون الموف - رقم ١): يُسمى "شين تينكان Tenkan- Seno"، وهو ناتج (أعلى قمة + أدنى قاع) ÷ ٢، لـ ٩ أيام سابقة.

٢- الخط الأساسي (اللون الأحمر - رقم ٢):يسمى "شين كيجان Kijun - Sen"، وهو ناتج (أعلى قمة + أدنى قاع) ÷ ٢، لـ ٢٢ يوم سابقة.

٣- خط الغيمة العلوي (اللون اللبني - رقم ٣): هو الخط القيادي الأسرع، ويسمى " Senkou Span A"، وهو ناتج مجموع الخطين الأولين (شين تينكان + شين كيجان) ÷ ٢ (ويظهر بإزاحة إلى الأمام ٢٦ يوماً).

٤- خط الغيمة السفلي (اللون الأخضر - رقم ٤): هو الخط القيادي البطيء، وقيمته هي (أعلى قمة + أدنى قاع) ÷ ٢، لـ ٥٢ يوماً سابقة، والمنطقة التي بين الخطين (خط الغيمة العلوي وخط الغيمة السفلي)

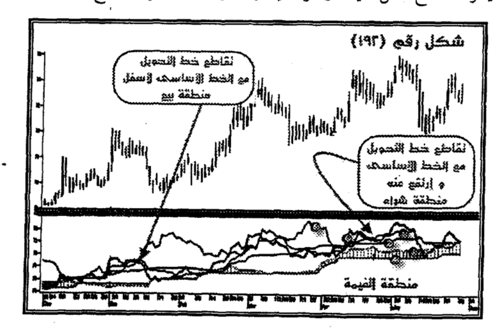
تكون ملونة باللون الأزرق أو الأخضر، وتسمى بالغيمة أو السحابة Cloud، وتسمى "غيمة اتشيموكو Ichimoku Cloud"، ويسمى الخط العلوي للغيمة "قمة الغيمة Cloud Top"، ويسمى الخط السفلي للغيمة قاع الغيمة Cloud Base. ومدى تشيكو Chikou Span (اللون البني - رقم ٥):وهو ناتج سعر الإغلاق لـ ٢٢ يوم سابقة. والخط الأساسي (اللون الرمادي - رقم ٦).

استخدامات المؤشر

من الملاحظ أن الغيمة تحتل مركز الصدارة بالنسبة للمؤشر، فتختلف قراءة الإشارات حسب مكانها من الغيمة (تحت أو فوق أو داخل الغيمة).

تحديد إشارات البيع والشراء:

تكون الإشارة عند تقاطع خط التحويل الموف Tenkan - Sen مع الخط الأساسي Kijun - Sen ويرتفع أعلى منه ويستمر الخطان في الارتفاع، وإشارة البيع عكس ذلك، ولكن قوة الإشارة تختلف حسب موقع التقاطع من الغيمة، فالإشارة تكون قوية عندما يكون التقاطع أعلى من الغيمة، وتكون إشارة جيدة عندما يكون التقاطع داخل الغيمة، وتكون الإشارة ضعيفة عندما يكون التقاطع تحت الغيمة.



الحالات موضحة بالشارت: - التقاطع فوق الغيمة يكون إشارة شراء قوية.- التقاطع داخل الغيمة يكون إشارة شراء جيدة.- التقاطع تحت الغيمة يكون إشارة شراء ضعيفة.

• **تحديد القوة العامة للسهم:**

نستطيع أن نتعرف على القوة العامة للسهم من خلال الخط رقم ٥ (مدى تشيكو)، الخط البني مع خط السعر رقم ٦..- إذا كان الخط البني فوق خط السعر يكون اتجاه السوق إيجابياً (صعود).

- إذا كان تحت خط السعر يكون اتجاه السوق سلبياً (هبوط).

• **تحديد مستويات الدعم والمقاومة:**

مستوى الدعم والمقاومة في المؤشر يتمثل في الغيمة.. - إذا ارتفع السعر ودخل في الغيمة من الأسفل؛ يكون خط الغيمة العلوي (قمة الغيمة) هو مستوى المقاومة. و إذا هبط السعر ودخل في الغيمة من الأعلى؛ يكون خط الغيمة السفلي (قاع الغيمة) هو مستوى الدعم.وإذا كان السعر أعلى من الغيمة؛ فالخط العلوي للغيمة يمثل الدعم الأول، والخط الثاني يمثل الدعم الثاني.وإذا كان السعر تحت الغيمة؛ فالخط السفلي للغيمة يمثل المقاومة الأولى، والخط الثاني يمثل المقاومة الثانية.

• **تحديد الاتجاهات:**

يمكن ببساطة تحديد اتجاه السعر من خلال الغيمة كما يلي.. إذا كان خط السعر تحت الغيمة يكون اتجاه هابط، وقد يستمر في الهبوط. وإذا كان خط السعر فوق الغيمة يكون اتجاه صاعد، وقد يستمر في الصعود. وجود خط السعر داخل الغيمة يمثل مسار جانبي، ويدل على الحيرة حيث لم تتحدد وجهة السعر إلى الصعود أو إلى الهبوط.

(٣١) مؤشر تذبذب السيولة: Chaikin Oscillator

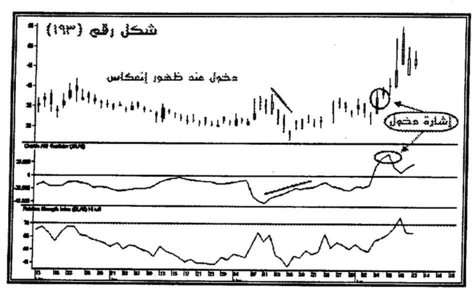
يُستخدم لقياس دخول وخروج السيولة من السوق، ويوضح مقدار تذبذب السيولة الداخلة والخارجة للسهم، حيث يتذبذب صعوداً وهبوطاً، فكلما اتجه المؤشر إلى أعلى فهذا يشير إلى أن تذبذب السيولة في صعود مستمر، وعندما يتجه المؤشر إلى أسفل يدل على أن التذبذب سيخف ويضعف، وبالتالي يحدث جني الأرباح مع اتجاهه للأسفل، وبمتابعة المؤشر واتجاه السهم نقارن القمم ببعضها البعض، وكذلك القيعان، ونتابع هل سيتجاوز هذا المؤشر القمم السابقة له أو القيعان السابقة له، كذلك من المهم مراقبة اتجاه المؤشر لمعرفة الاتجاه القادم له وتأثيره على السعر، ويفضل استخدامه مع مؤشر القوى النسبية.

طريقة حسابه

هو ناتج طرح متوسط الـ ١٠ أيام الآسي من متوسط متحرك لثلاث فترات للتجميع والتصريف.

استخدامات المؤشر

أفضل النتائج بالانعكاسات؛ حيث يكون الدخول عند ظهور انعكاس إيجابي، والخروج عند تواجد انعكاس سلبي.



(٣٢) مؤشر شايكن للتدفق النقدي: Chaikin Money Flow

هذا المؤشر عادةً ما ينبئ بالاختراقات، وهو يُستخدم في تأكيد الاتجاه، ونظرية هذا المؤشر تقوم على أن زيادة الكميات والإغلاق في النصف العلوي للمجال السعري يدعما أن هناك حالة شراء، وبنفس المنطق فإن زيادة الكميات والإغلاق عند النصف السفلي للمجال السعري يدعما أن هناك حالة بيع.

طريقة حسابه

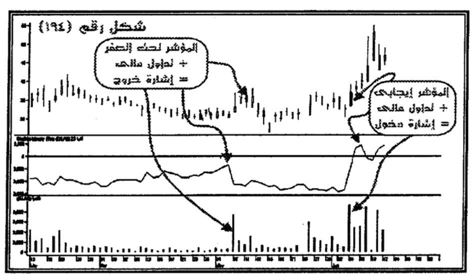
يتم احتساب هذا المؤشر بقسمة مجموع قيمة التجميع والتصريف خلال ٢١ يوم على مجموع الكميات خلال نفس الفترة.

ويجب ملاحظة أن هذا المؤشر لا يراعي الفجوات السعرية. قابل للتشويش مثله مثل المتوسط المتحرك، فمثلاً حدوث حركة في الأسعار عالية أو متدنية غير اعتيادية تؤثر فيه في نفس اليوم الذي تضاف له أو تستبعد منه، مع ضرورة ملاحظة أن مدته ٢١ يوم.

استخدامات المؤشر

يستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، ولكن يجب تحديد اتجاه التيار ومناطق تضخم الشراء أو البيع قبل البدء في استخدامه، حيث:

- **تحديد إشارة الدخول والخروج من السهم:** عندما يكون إيجابياً فهذه دلالة على وجود تجميع، بينما إذا كان دون الصفر فهذه إشارة وجود تصريف، وكلما كانت القراءة عالية كانت الإشارة كذلك. دخول: إذا اخترق السهم مستوى مقاومة، وكان مدعوماً بقيمة أعلى من الصفر لهذا المؤشر. خروج: في حال كسر السهم لمنطقة دعم، وكان مدعوماً بقيمة سلبية لهذا المؤشر.
- **استخدام التحركات العكسية Divergences:** استخدام الانعكاسات السلبية أو الإيجابية للسهم مع المؤشر يوفر للمتداول إشارات جيدة لاتخاذ قرار الدخول أو الخروج من السهم.. دخول: عند وجود انعكاس إيجابي. خروج: عند وجود انعكاس سلبي.



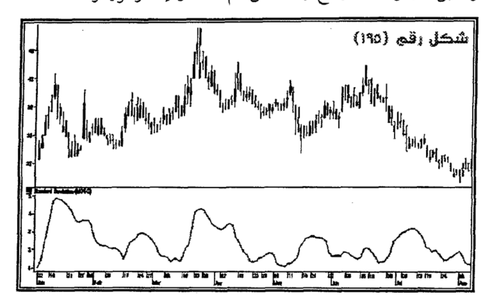
يتضح من الشارت عندما كان المؤشر سلبياً كانت هناك زيادة كبيرة في حجم التداول، انخفض السعر واتجه هابطاً لمستوى سعري متدن، وبالتالي كانت هذه إشارة خروج وعندما كان المؤشر إيجابياً وكانت هناك زيادة كبيرة في حجم التداول، ارتفع السعر واتجه صاعداً إلى مستوى سعري عالي جديد، وبالتالي كانت هذه إشارة دخول واضحة

(٣٣) مؤشر الإنحراف المغياري: Standard Deviation

هو مقياس إحصائي يقيس درجة التغير في حركة السعر، ويُستعمل عادةً ليس كمؤشر مستقل، ولكن كدليل ومساعد للمؤشرات الأخرى.

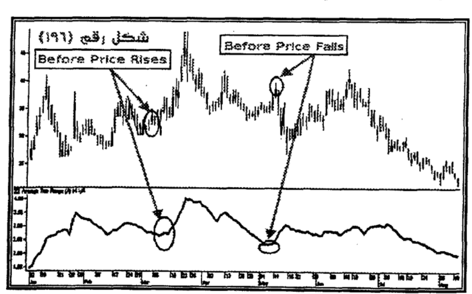
استخدامات المؤشر

قيمة هذا المؤشر عالية عادةً إذا تغيرت الأسعار بحدة. إذا كانت قيمته غير مرتفعة فإن الأسعار تبقى مستقرة. قبل أن يكون هناك ارتفاع أو انخفاض هام للأسعار فإن المؤشر يكون منخفضاً عادةً.



(٣٤) مؤشر المدى المتوسط: Average True Range

هو مؤشر يقيس درجة التغير في سرعة حركة السوق.



يتضح من شارت المصرية للزجاج والبلور هبط المؤشر مكونا قاعا سعريا، وتزامن هذا مع وجود السهم في قاع سعري، تكون هذه إشارة دخول، وسيتجه السهم مرتفعا لأعلى.- عندما يهبط المؤشر مكونا قاعا سعريا، ويتزامن هذا مع وجود السهم في قمة سعرية، تكون هذه إشارة خروج.

استخدامات المؤشر

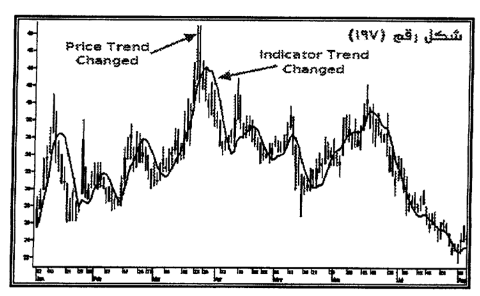
يستخدم في التنبؤ بحركة السعر القادمة، بالاعتماد على قمم وقيعان حركة السهم كما يتضح من الشكل، وهو مشابه لطرق استخدام الانحراف المعياري Deviation Standard. قيمة هذا المؤشر ستكون عالية عادةً إذا تغيرت الأسعار بحدّة. - وإذا كانت قيمة هذا المؤشر غير عالية، ستظل الأسعار مستقرّة. - قبل أن يكون هناك ارتفاع أو انخفاض هام للأسعار، فإن قيمة المؤشر تكون منخفضة عادةً.

(٣٥) مؤشر الانحدار الخطي: Linear Regression

مقياس إحصائي لمتابعة الاتجاه، ونتائجه عادةً قريبة من المتوسط المتحرك، وطرق استخدامه متشابه.

استخدامات المؤشر

إنَّ اتجاه المؤشر يبين ما إذا كان الاتجاه السوق صاعداً أو هابطاً في الوقت الحاضر، وقطع المؤشر للسعر يؤكد أن الاتجاهات تتغير، وهو مجرد تأكيد فقط، لأن تغير هذا المؤشر يكون متأخراً بالمقارنة مع تغير السعر.



يتضح من الشارت عندما يقطع المؤشر منحنى السهم صاعداً لأعلى، تكون هذه إشارة دخول، وسيتجه السهم مرتفعاً لأعلى. عندما يقطع المؤشر منحنى السهم هابطاً لأسفل، تكون هذه إشارة خروج، وسيتجه السهم هابطاً لأسفل.

(٣٦) مؤشر تريكس: TRIX Oscillator

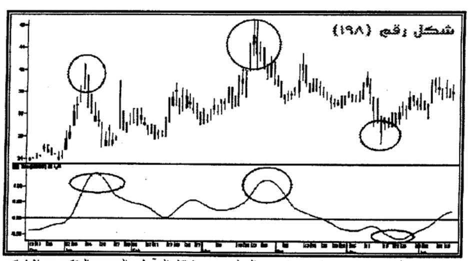
طوّره "جاك هوستون" لتوقع نقاط تغير اتجاه السوق، فهو يعطينا النسبة المئوية لمعدل تغير المتوسط المتحرك، والذي يُحسب بشكل متتالي بمسألة حسابية لسعر إغلاق السهم.

استخدامات المؤشر

نستخدمه في التوقع من خلال التباعد بين سعر السهم واتجاه السوق، ونعتمد في ذلك على متوسط متحرك لسعر السهم لفترات معينة. ونستخدمه في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، حيث..

- **تحديد إشارة الدخول والخروج من السهم:**
  - الدخول: عندما يكون المؤشر تحت الصفر وينعكس لأعلى.
  - الخروج: عندما يكون المؤشر فوق الصفر وينعكس لأسفل.
- **استخدام التحركات العكسية Divergences:**

يُستخدم متوسطه الآسي المتحرك لـ ٩ أيام كخط تقاطع مع هذا المؤشر، وذلك للتخلص من الإشارات المزيفة، وننتظر دائماً تقاطع المؤشر مع خط التقاطع قبل تنفيذ أي عملية، ويكون الدخول في حال تواجد انعكاس إيجابي، والخروج في حال تواجد انعكاس سلبي.



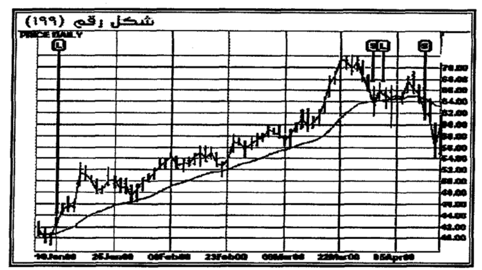
يتضح من الشارت مؤشر تريكس يساعد في التخلص من مشاكل الدخول والخروج المتكرر، وإشاراته متأخرة قليلاً مقارنة بالمؤشرات السريعة.

(٣٧) مؤشر الإقفال الموزون: Weighted Close

هو مشابه للأسعار العادية، والفرق الوحيد كما هو من الاسم أنه يعتمد كثيراً على الإقفال، فكلا المؤشرين يُقدران المتوسط السعري خلال فترة معينة ويستخدماه كفلتر في المتوسطات المتحركة.

طريقة حسابه

يتم حسابه كالتالي: (الأعلى + الأدنى + الإقفال × ٢) ÷ ٤



استخدامات المؤشر

بالاستعانة بمؤشر المتوسطات المتحركة يمكن استخدامه كالآتي.. الدخول: عند نقطة [L] بسبب تخطي الإقفال الموزون للمتوسط المتحرك. و الخروج: عند نقطة [S] بسبب هبوط الإقفال الموزون دون المتوسط المتحرك. لاحظ كيف أن استخدام الإقفال الموزون ساعد في التخلص من التذبذبات (عند تذبذب السعر حول المتوسط المتحرك).

(٣٨) مؤشر الترين: The Trin

هو مؤشر اخترعه "ريتشارد آرمز"، وهو اختصار لهذه الجملة "An Acronym for Trading Index"، ويسمى "Trin" أو "Arms Index".ويقوم هذا المؤشر بتحديد العلاقة بين الأسهم التي زادت أسعارها مع تلك الأسهم التي هبطت أسعارها، وعلاقة ذلك بالفوليوم للأسهم المرتفعة والفوليوم للأسهم التي هبطت.

طريقة حسابه

- نقوم بقسمة عدد الأسهم التي زادت على عدد الأسهم التي هبطت..

RATIO = ADVANCING / DECLINING

- ثم نقسم الفوليوم للأسهم التي زادت على الفوليوم للأسهم التي هبطت..

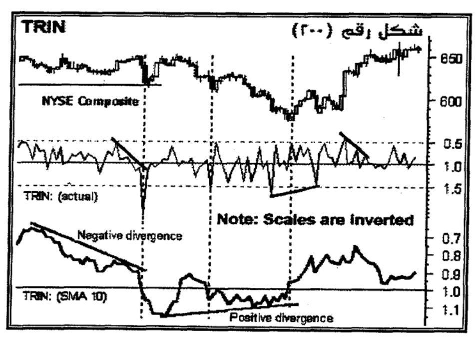
RATIO = ADVANCE VOLUME / DECLINE VOLUME

- ثم نقسم النسبة الأولى على الثانية فنحصل على قيمة الترن.- إذن الترن هـو (THE ADVANCE / DECLINE RATIO). مقسوماً على THE ADVANCE VOLUME / DECLINE VOLUME RATIO

مثال توضيحي:

Advances	2000	2100	2100
Declines	1000	700	700
Advance/decline ratio	2	3	3
Advance Volume	40000	35000	48000
Decline Volume	20000	25000	12000
Advance Vol/decline Vol ratio	2	1.4	4
TRIN	2/2 = 1.00	3/1.4 = 2.14	3/4 = .75

نلاحظ من العمود الأول أن عدد الأسهم التي زادت ٢٠٠٠، وعدد الأسهم التي هبطت ١٠٠٠، والنسبة بينهما ٢.ثم نلاحظ الفوليوم الذي تم تنفيذه للأسهم التي زادت وكان ٤٠٠٠٠، والفوليوم للأسهم التي هبطت وكان ٢٠٠٠٠، والنسبة بينهما ٢.بقسمة النسبة الأولى على الثانية نحصل على قيمة الترن وتساوي ١.في العمود الثاني الترن = ٢.١٤، في العمود الثالث الترن = ٠.٧٥



استخدامات المؤشر

- عندما تكون قيمة الترن مساوية للواحد، فهذا يعني أن الفوليوم متساوي في الاتجاه ما بين الأسهم المرتفعة والأسهم الهابطة.

- إذا كانت قيمة الترن تساوي أكثر من واحد كما في العمود الثاني فمعنى هذا أن الفوليوم الكبير في التداول يتبع الأسهم المنخفضة، وبالتالي فهذا يعني أن هناك كميات بيع كبيرة.

- إذا كانت قيمة الترن أقل من واحد فمعنى هذا أن الفوليوم الكبير يتبع الأسهم المرتفعة، وبالتالي فهذا يعني أن هناك كميات شراء كبيرة.

لذلك فالترن دائماً على علاقة عكسية مع صعود السوق؛ إذا زاد الترن فمعناه أن السوق في هبوط، وإذا انخفض الترن فمعناه أن السوق في صعود، وهذه أهم فوائد الترن.

قام مخترع الترن "Richard Arms" بإضافة جزء آخر وهو استخدام المتوسط الحسابي للترن وخاصةً MA١٠، أي المتوسط الحسابي لعشرة أيام، وطبق عليه نفس الطريقة المطبقة مع الماكد وهي Positive Divergence، والتي تتوقع سلوك الترن في الأيام القادمة.

وكما بالشارت؛ عندما هبط المتوسط للترن إلى أسفل، وأثناء الهبوط كون لنا شكل سنامين (ارتفاعين) كل واحد أقل من السابق (Negative Divergence)، وهو يتوقع نزول الترن خلال الأيام القادمة، ونزول الترن عن الواحد خلال الأيام التالية معناه أن السوق ستتحول للشراء Overbought، وهذا معناه أن الأسهم سوف تزيد والعكس صحيح.

ولكن "أرمز" قال أن المتوسط للترن إذا كان أقل من ٠.٨ فمعناه أن السوق سوق شراء، وإذا كان أكثر من ١.٢ فمعناه أن السوق سوق بيع، ثم أضاف المحلل العالمي "Steven Ashelis" اقتراحاً باستخدام المتوسط ٤ أيام للترن مع المضاربة، والمتوسط ٢١ يوم للترن مع المضاربة متوسطة المدى، والمتوسط ٥٥ يوم مع الاستثمار، وقال إن تحديد السوق Overbought سوق شراء أو تحديد السوق Oversold سوق بيع يعتمد على طول المتوسط، وأن كل طول للمتوسط يعطي قيمة معينة حسب هذا التقسيم:

- لو كان طول المتوسط للترن هو ٤ أيام فإن السوق تُعتبر سوق شراء لو كانت قيمة هذا المتوسط = ٠.٧٠ أو أقل، وتعتبر السوق سوق بيغ لو كانت قيمة هذا المتوسط =١.٢٥ أو أكثر.

- لو كان طول المتوسط للترن هو ٢١ يوم فإن السوق تعتبر كلها شراء لو كانت قيمة هذا المتوسط = ٠.٨٥ أو أقل، وتعتبر بيع لو كانت قيمته = ١.١٠ .

- لو كان طول المتوسط للترن هو ٥٥ يوم فإن السوق تعتبر كلها شراء لو كانت قيمة المتوسط للترن = ٠.٩٠، وتعتبر بيع لو كانت قيمة المتوسط = ١.٠٥.

الخلاصة..الترن يبين اتجاه المستثمرين؛ هل هو للبيع أم للشراء.ويمكن استخدام المتوسط للترن للتأكيد.

(٣٩) مؤشر القوة النسبي المقارن: Comparative Strength Relative

يُستخدم عادةً في مقارنة أداء الأسهم مع أداء مؤشر السوق، ويستخدمه بعض المضاربين كأداة عامة لمعرفة أفضل الأسهم أداءً..

طريقة حساب المؤشر

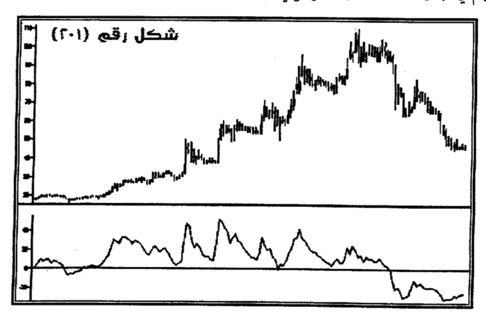
نحصل على نسبة السعر عن طريق قسمة سعر الإقفال لسهم على سعر الإقفال لسهم آخر.

$$\text{Comparative Relative Strength Index} = F * \left(\frac{P_I}{I_I} \right)$$

حيث: المعامل = F ، سعر السهم في اليوم = I P ، قيمة المؤشر في اليوم = I

$$\Gamma - \left[\frac{100}{(\Gamma_0 / I_0)} \right] = Ii$$

سعر السهم في البداية = Po ، قيمة المؤشر في البداية = Io



استخدامات المؤشر

إذا كان مؤشر القوة النسبية يتحرك إلى الأعلى فهذا يعني أن أداء السهم أفضل من أداء المؤشر المقارن، أما إذا كان المؤشر يتحرك إلى الأسفل فهذا يعني أن أداء السهم أسوأ من أداء المؤشر المقارن.

(٤٠) مؤشر التميت : Ultimate

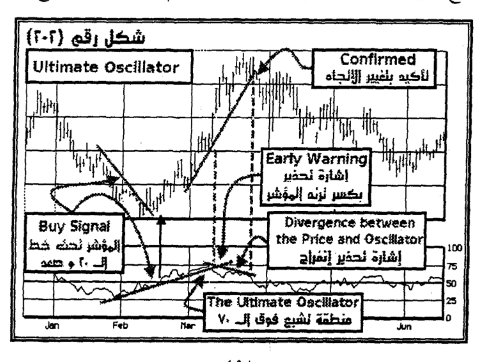
اكتشفه "Larry Williams"، يَستخدم المتوسطات الموزونة لثلاث فترات زمنية مختلفة ليقلل التذبذب والاتجاهات الكاذبة التي تعطي إشارات خاطئة، ولكن يجب الاستعانة بمؤشرات أخرى معه.

شكل المؤشر

هذا المؤشر شبيه بمؤشر القوة النسبية، يتذبذب بين القيمة صفر و ١٠٠.

استخدامات المؤشر

يستخدم المؤشر في تحديد إشارات الدخول والخروج من السوق، ولكن يجب تحديد اتجاه التيار وتحديد مناطق تضخم الشراء أو البيع قبل البدء في استخدامه، ويستخدم كالتالي في تحديد إشارات البيع والشراء: إشارة شراء: تكون عندما يهبط مؤشر التميت تحت خط ٣٠ ثم يرتفع مرة أخرى ويقطع خط ٥٠. إشارة بيع: تكون عندما يصعد مؤشر التميت فوق خط ٧٠ ثم يهبط مرة أخرى ويقطع خط ٥٠.



ملخص لاستخدام أشهر المؤشرات في الشراء والبيع

مؤشر ستوكاستيك Stochastic

- إشارة شراء: عندما يهبط مؤشر ستوكاستيك تحت ٢٠٪ ويصل إلى ٥٪ ثم يعود إلى الارتفاع مرة أخرى إلى ٢٠٪.
- إشارة شراء: عندما يكون خط %K يقطع من أسفل إلى أعلى خط %D.
- إشارة بيع: عندما يصعد مؤشر ستوكاستيك فوق ٨٠٪ ويصل إلى ٩٥٪ ثم يعود للهبوط مرة أخرى إلى ٨٠٪.
- إشارة بيع: عندما يكون خط %K يقطع من أعلى إلى أسفل خط %D.

مؤشر ويليامز Williams %R

- إشارة شراء: عندما يكون %R يقارب ٩٠٪ (و السهم في ترند صعود).
- إشارة بيع: عندما يكون % R يقارب ١٠ ٪ (و السهم في ترند هبوط).

مؤشر القمم والقيعان Momentum

- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر مومنتوم للأعلى قاطعاً خط الصفر.
- إشارة بيع: عندما يهبط مؤشر مومنتوم للأسفل قاطعاً خط الصفر.

مؤشر Money Flow Index (MFI)

- إشارة شراء: عندما يكون مؤشر التدفق النقدي هابطاً ثم يصعد للأعلى قاطعاً خط الـ ٢٠.
- إشارة بيع: عندما يكون مؤشر التدفق النقدي صاعداً ثم يهبط للأسفل قاطعاً خط الـ ٨٠.

مؤشر باربوليك سار Parabolic Sar

- إشارة شراء: عندما ينتقل مؤشر SAR من أعلى السعر إلى أسفله.
- إشارة بيع: عندما ينتقل مؤشر SAR من أسفل السعر إلى أعلاه.

مؤشر قناة السعر Price Channel

- إشارة شراء: عندما يلامس السهم الشريط السفلي لمؤشر قناة السعر (دعم).
- إشارة بيع: عندما يلامس السهم الشريط العلوي لمؤشر قناة السعر (مقاومة).

مؤشرات المتوسطات المتحركة

Moving Averages EMA , SMA

المتوسط الحسابي البسيط Simple MA:

- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر (٥/ ٢٠/ ٥٠/ ١٠٠/ ٢٠٠) SMA للأعلى ويقطع مؤشر السهم.

- إشارة بيع: عندما يهبط مؤشر (٥/ ٢٠/ ٥٠/ ١٠٠/ ٢٠٠)SMA للأسفل ويقطع مؤشر السهم.

المتوسط الحسابي الآسي Exponential MA:

- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر (٥/ ٢٠/ ٥٠/ ١٠٠/ ٢٠٠) EMA للأعلى ويقطع مؤشر السهم.

- إشارة بيع: عندما يهبط مؤشر (٥/ ٢٠/ ٥٠/ ١٠٠/ ٢٠٠) EMA للأسفل ويقطع مؤشر السهم.

تقاطع المتوسطات Simple MA:

- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر (٤ أيام EMA) للأعلى ويقطع مؤشر (٩ أيام EMA).
- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر (٤ أيام EMA) للأعلى ويقطع مؤشر (١٨ يوم EMA).
- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر (٥ أيام EMA) للأعلى ويقطع مؤشر (١٣ يوم EMA).
- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر (٥ أيام EMA) للأعلى ويقطع مؤشر (٢٠ يوم EMA).
- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر (٥٠ يوم EMA) للأعلى ويقطع مؤشر (٢٠٠ يوم EMA).
- إشارة بيع: عندما تتقاطع جميع المؤشرات بالأعلى بنفس القيم، ولكن تهبط للأسفل.
- إشارة بيع: عندما يهبط مؤشر (٤ أيام EMA) للأسفل ويقطع مؤشر (٩ أيام EMA) وهكذا..

التقاطع الثلاثي للمتوسطات المتحركة:

Triple Moving Averages Cross

- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر (٤ أيام EMA) للأعلى ويقطع مؤشر (٩ أيام EMA) وبعد ذلك يقطع مؤشر (١٨ يوم EMA).

- إشارة بيع: عندما يهبط مؤشر (٤ أيام EMA) للأسفل ويقطع مؤشر (٩ أيام EMA) وبعد ذلك يقطع مؤشر (١٨ يوم EMA).

مؤشر القوة النسبية Relative Strength Index

- إشارة شراء: عندما يقطع مؤشر القوة النسبية خط ٣٠ هبوطاً ثم يغير اتجاهه ويصعد مخترقاً خط الـ ٣٠ صعوداً إلى الأعلى.

- إشارة بيع: عندما يقطع مؤشر القوة النسبية خط ٧٠ صعوداً ثم يغير اتجاهه ويهبط مخترقاً خط الـ ٧٠ هبوطاً إلى الأسفل.

مؤشر بولينجر باندز Bollinger Bands

- إشارة شراء: عندما يلامس مؤشر السهم الشريط السفلي لبولينجر باندز نستعد للشراء.

- إشارة بيع: عندما يلامس مؤشر السهم الشريط العلوي لبولينجر باندز نستعد للبيع.

- إشارة استعداد: عندما يضيق مؤشر البولينجر باندز على السهم ويكون السهم متذبذباً بينه ونتوقع صعوده أو هبوطه، ونعرف الصعود والهبوط بالاستعانة ببعض المؤشرات مثل MFI والماكد وغيرها.

مؤشر Demand Index (DI)

- إشارة شراء: عندما يصعد مؤشر DI للأعلى قاطعاً خط الصفر.

- إشارة بيع: عندما يهبط مؤشر DI للأسفل قاطعاً خط الصفر.

مؤشر Directional Movement Index (DMI)

- إشارة شراء: عندما +DI يقطع -DI ويتجه إلى الأعلى.

- إشارة بيع: عندما-DI يقطع +DI ويتجه إلى الأعلى.

يتم إضافة مؤشر Average Directional Movement Index (ADX) لتأكيد قوة الترند.

مؤشر الماكد Macd

- إشارة شراء: عندما يتقاطع الماكد مع خط الصفر صعوداً إلى المنطقة الموجبة فوق خط الصفر.

- إشارة شراء: عندما يتقاطع الماكد مع خط إشارته صعوداً ويكون أعلى منه.

- إشارة بيع: عندما يتقاطع الماكد مع خط الصفر هبوطاً إلى المنطقة السالبة تحت خط الصفر.

- إشارة بيع: عندما يتقاطع الماكد مع خط إشارته هبوطاً ويكون أدنى منه.

الباب الرابع
النماذج الفنية
CHART PATTERNS

تتحكم العديد من العوامل في اتخاذ قرارات البيع والشراء للمتداولين في البورصة ؛ منها العوامل النفسية مثل حب المكسب والخوف من الخسارة، ومنها العوامل المالية التي تقوم علي التحليل الأساسي، ومنها العوامل الفنية التي تقوم علي التحليل الفني ومؤشراته، ولكن من أكثر العوامل ذات الفاعلية في اتخاذ هذه القرارات هي النماذج الفنية لأنها تُلخص الحرب الدائرة بين قوي الطلب وقوي العرض وتعطينا في النهاية من الفائز في هذه الحرب مما يساعدنا في اتخاذ القرار، فلو كان الفائز في هذه الحرب هو البائع فقرارنا بالخروج، والعكس صحيح، وكما قلنا فإن هناك مجموعتين سائدتين Dominant Groups في التحليل الفني هما اتجاه الأسعار وأن التاريخ يعيد نفسه، الاتجاه الصاعد يشير إلى أن قوي الطلب (Bulls) تحت السيطرة ويشير الاتجاه الهابط إلى أن قوي العرض (Bears) تحت السيطرة، وبناءً علي ذلك فإن الأسعار لا تتجه إلى الأبد وكلما ينتقل ميزان القوة يبدأ النموذج في الظهور، ولذلك فإن الغالبية العظمي من النماذج تقع في مجموعتين رئيسيتين ؛ الانعكاسية والمستمرة .

و من أكثر ما أعجبني من مقولات عن وصف النماذج الفنية كانت للمحلل " Thomas N.Bulkowski" الذي يتم الإستعانة في هذا الباب بإحصائياته عن تحقيق مستهدفات النماذج، فقد قال في تعريفه للنماذج الفنية أنها عبارة عن "آثار الأقدام" من تبعها فهي إما تؤدي به إلى الثراء لو أجادها أو إلى كارثة لو العكس، كلٌ علي حسب خبرته في تتبع والتقاط إشارتها .

CHART PATTERNS & EVENT PATTERNS ARE THE FOOTPRINTS OF THE SMART MONEY , FOLLOWING THOSE FOOTPRINTS CAN LEAD YOU TO RICHES OR DISASTER DEPENDING ON YOUR EXPERIENCE TRACKING THEIR SIGNALS .

أنواع النماذج الفنية

يوجد العديد من النماذج الفنية المتعارف عليها، ولكن هناك حد أدني من النماذج يتعين عليك معرفته :

النماذج الاستمرارية Continuation Patterns :

هي التي تدل علي احتمالية مواصلة الاتجاه السائد للسعر خلال الفترة المقبلة، لنفرض مثلاً أن الاتجاه الحالي هو صعود .. في هذه الحالة إذا تكّون لدينا نموذج استمراري فهو إشارة إلى أن فترة تكّونه

هي فترة استراحة لمواصلة الصعود، ومن أشهر النماذج الاستمرارية (المثلثات - الأعلام - الوتد - المستطيل)، وتنقسم إلى نماذج استمرارية إيجابية أي في اتجاه الصعود، وأخري سلبية أي في اتجاه الهبوط .

النماذج الانعكاسية Reversal Patterns :

هي التي تدل علي احتمالية اتخاذ سعر الورقة لاتجاه معاكس خلال الفترة المقبلة، ومن أشهر النماذج الانعكاسية (الرأس والكتفين - القمم والقيعان - القاع المدوّر - الكوب والعروة)، وتنقسم إلى نماذج انعكاسية إيجابية أي في اتجاه الصعود، وأخري سلبية أي في اتجاه الهبوط .

نماذج الأحداث الخاصة Event Patterns :

أو المواقف الخاصة، هذه النماذج مرتبطة بوقوع حدث هام له أهمية خاصة في السوق مما يؤثر علي حركة الأسعار بهذه الأسواق مثل موت زعيم أو قائد سياسي، انهيار كيان اقتصادي كبير، تخفيض في هيكل مرتبات الموظفين .. ومن أشهر هذه النماذج نموذج "رجفة القطة الميتة" .

الخصائص العامة للنماذج الثلاثة

نسب توقع تحقيق المستهدف :

يتم توقع تحقيق مستهدف النموذج بصفة عامة وفقاً للتقديرات الإحصائية :

- يتم تحقيق ٥٠٪ من مستهدف النموذج بنسبة ١٠٠٪ .
- يتم تحقيق ٧٥٪ من مستهدف النموذج بنسبة ٧٥٪ .
- يتم تحقيق ١٠٠٪ من مستهدف النموذج بنسبة ٥٠٪ .

و في بعض النماذج المذكورة ستجد أنه تم توقع نسبة تحقيق المستهدف من كل نموذج وفقاً للنسب الإحصائية التقريبية التي تمت علي دراسة ٥٦٢ نموذج فني في مائة سوق من أسواق المال العالمية في الفترة من يوليو ١٩٩١م إلى يوليو ١٩٩٦م، وتم توثيقها ونشرها في مارس ٢٠٠٦م عن طريق المحلل "Thomas .N. Bulkowiski" .

الفصل الثاني عشر
أنواع النماذج الانعكاسية

نستعرض هنا عدداً من النماذج الانعكاسية الهامة، ومستهدفات كل نموذج منها، وأحب أن أوضح أنها جميعها تشترك في بعض النقاط الهامة، منها : يُشترط وجود اتجاه سابق للسهم في أي نموذج سعري انعكاسي .غالباً ما تكون الإشارة الأولى لقرب انعكاس الاتجاه هي كسر خط اتجاه عام . النموذج الأكبر يشير إلى حركة لاحقة أكبر . عادةً ما تكون النماذج المرتبطة بالقمة أقصر في مداها الزمني، وأكثر عرضة للكسر من نماذج القيعان . عادةً ما تكون للقيعان مجالات سعر أصغر، وتستغرق وقتاً أطول في التكون . يلاحظ هنا أن ارتفاع حجم التداول في هذه النماذج يعتبر شيئاً أساسياً لتأكيد نجاح النموذج، وإلا يعتبر النموذج مشكوكاً فيه .وفيما يلي شكل توضيحي : يبين أشهر النماذج الانعكاسية ..

شكل رقم (٣-٢) Reversal

One Day Reversal — Island Reversal — Double Top
Double Bottom — Triple Top — Triple Bottom
Broadening Top — Head and Shoulder Bottom — Head and Shoulder Top
Diamond — Rounding Top — Rounding Bottom
Rising Wedge — Falling Wedge

١- الرأس والكتفين : Head & Shoulders

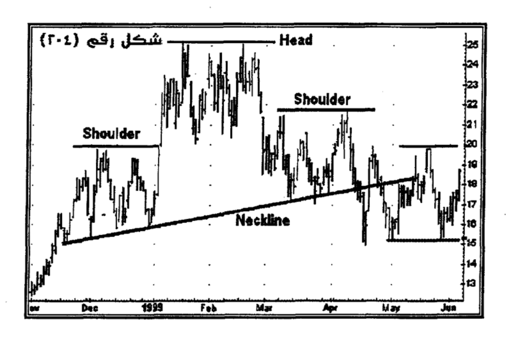
هو نموذج انعكاسي سلبي، ويعتبر من أشهر النماذج الانعكاسية Reversal Patterns ومن أقواها وأصدقها تقريباً .

اتجاه السهم

يتكون هذا النموذج خلال ترند صاعد ويحدث بعده انخفاض للسهم .

شكل النموذج

هو عبارة عن نموذج يشبه شكل الإنسان، يُبين الرأس ومن تحته كتفين مستواهما أقل من مستوي الرأس، ويختلف مستوي الكتفين الأعلى والأدنى معتمداً علي اتجاه خط الترند نفسه، فليس شرطاً أن يكون مستوياً أو بشكل أفقي وإنما يمكن أن يكون أفقي أو يميل للارتفاع أو الانخفاض عن الكتفين عند توصيل خط ترند بين الكتفين من الأعلى أو من الأسفل .



الفترة الزمنية

يمكن تطبيق النموذج علي أي فترة ممكنة، شارت يومي أو ساعة أو أسبوعي وممكن شارت لمدة ٥ سنوات أو سنة أو شهر وهكذا .

تكوين النموذج

يرتفع السهم إلى أن يصل لقمة الكتف الأيسر Left Shoulder وبعدها يهبط السعر وينزل السهم إلى أن يصل إلى خط الرقبة Neck Line، بذلك يكون قد أسّس دعماً وهو خط الرقبة، وعندها يتدخل المشترون ويرفعون السهم مرة أخري ويبدأ السعر في الارتفاع، فإذا تجاوزوا قمة الكتف الأيسر لمستوي أعلي فيعني ذلك أن السهم قد كوّن الرأس Head في النموذج، وبطبيعة الحال فإن الارتفاع الكبير يعقبه انخفاض أيضاً، وهنا يدخل بائعون جدد علي السهم وتنخفض القوة الشرائية للمشترين أيضاً لعزوفهم عن السهم، فيؤدي ذلك لانخفاض السهم إلى نقطة الدعم القديمة أو خط الرقبة، وهنا يتدخل المشترون لأن السهم وصل دعماً سابقاً وقوياً ويبدأ رالي صغير ومفاجئ، ولكن يفشل هذا الرالي في تجاوز نقطة القمة للرأس وبذلك يتكون الكتف الأيمن Right Shoulder ويتكون شكل النموذج لأن من شروطه أن لا يتجاوز الكتفين نقطة الرأس، وكما قلنا ليس شرطاً أن تكون قمم الكتفين متساوية في هذا النموذج ولكن يجب أن لا تكون أعلي من نقطة القمة في الرأس، وعند فشل الكتف الأيمن في الوصول لنقطة القمة للرأس فإن ذلك يؤدي إلى خوف المستثمرين والمضاربين وعزوفهم عن السهم ويتعرض السهم للبيع وبداية دخول في الجانب السلبي، وما يحدث بعدها يكون عبارة عن راليات بسيطة وضعيفة من ضمن انخفاض أكبر .

تأكيد النموذج

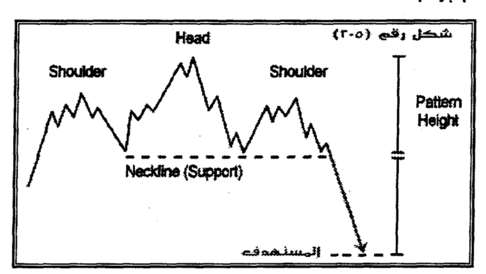
كسر خط الرقبة والإغلاق تحته مع حجم تداول كبير .

حجم التداول

يكون التداول ضعيفاً عند قمة الرأس وأقل مما قبل، وكذلك الكتف الأيمن يكون أقل مما سبق وهذا ما يجعله غير قادر علي أن يتجاوز قمة الرأس .

المستهدف من النموذج

يتم حسابه عن طريق حساب المسافة من قمة الرأس إلى خط الرقبة ثم تحديد النقطة التي اخترقها السهم من خط الرقبة عند الكتف الأيمن وطرح المسافة من نقطة الاختراق، فيكون هذا الحد الأدنى المستهدف للسعر .



و تتذكر دائماً أن هذا هو الحد الأدنى المستهدف، لأنه غالباً ما يتمادي السعر في الهبوط، وما يحسم المستهدفات التي قد يصل إليها السهم هو خطوط الدعم والتصحيحات الارتدادية وفقاً لنسب فيبوناتشي

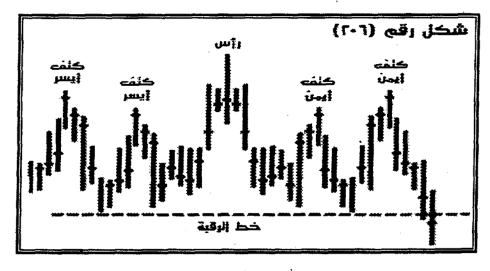
النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

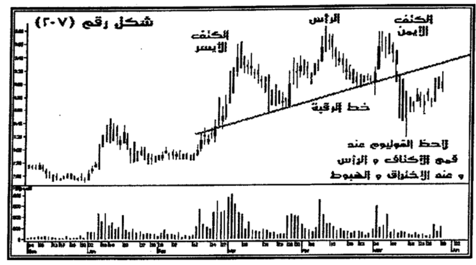
- النسبة المئوية للسعر المستهدف لأسفل ٥٥٪ . - نسبة فشل النموذج لأسفل ٤٪ .

- نسبة حدوث Pull Back ٥٠٪ .

نماذج الرأس والكتفين المركبة

أحيانا تتكون في بعض نماذج الرأس والكتفين بعض التغيرات في الشكل المألوف، مثل نموذج له رأسين أو نموذج له كتفين أيسر أو أيمن، علماً بأنه إذا تكون للنموذج كتفين في جهة فهذه إشارة إلى تكون كتفين في الجهة المقابلة وتنطبق علي النموذج نفس القواعد السابقة .





نلاحظ من شكل سهم سبينالكس كيف وصل السعر إلى مستهدفه، مدعماً بحجم التداول عند القمم الثلاث، وعند كسر خط الرقبة، وكذلك نلاحظ كيف أن السهم ارتد مرة أخري صعوداً إلى خط الرقبة.

٢- الرأس والكتفين المقلوب: Inverted Head & Shoulders

نموذج انعكاسي إيجابي، يعتبر من أشهر النماذج الانعكاسية، وهو ينذر بحركة تصحيحية بالاتجاه المعاكس من أسفل إلى أعلي .

اتجاه السهم

يكون السهم في اتجاه هابط، وهو الذي يؤدي لتكون النموذج .

شكل النموذج

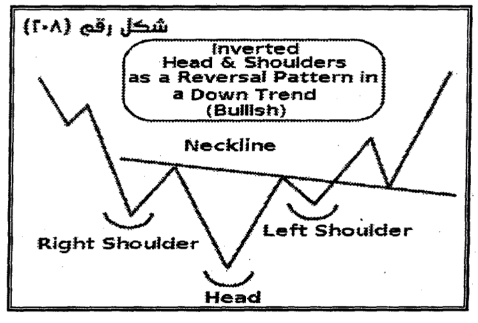
يبدو مثل رأس رجل وأكتافه علي جانبي رأسه ولكن بصورة مقلوبة .

تكوين النموذج

- **الكتف الأيسر Left Shoulder :**

تحدث هذه النقطة عندما يتحرك سعر السهم في السوق الهابط (ترند هابط) ليكّون السهم أدني نقطة له ثم يفشل في الهبوط أكثر بسبب تدخل قوة شرائية ترفع السهم ولكنها تفشل في ذلك ويتراجع سعر السهم مرة أخري فيتكون لدينا الكتف الأيسر .

- **الرأس Head :** تحدث هذه النقطة عندما تهبط الأسعار مرة أخري أدني من الكتف الأيسر لتحقق بهبوطها مستوي أدني من النقطة الأولي وبعد ذلك تتدخل قوة شرائية مرة أخري تكون أكثر قوة من المرة الأولي وتحاول رفع الأسعار ولكنها تفشل للمرة الثانية مما يهبط بسعر السهم مرة أخري ليتكون لنا بذلك الرأس .
- **الكتف الأيمن Right Shoulder :** تحدث هذه النقطة عندما تهبط الأسعار مرة أخري بعد ارتفاعها لتكوين الرأس لتواجه ضعف وتهبط ولكن لمستوي أدني من مستوي الرأس وقد يكون قريباً من مستوي الكتف الأيسر وتتدخل القوة الشرائية لآخر مرة لترفع الأسعار لتُكون بذلك الكتف الأيمن، من المهم الإشارة والتركيز إلى أن الكتفين يجب أن يكونا في مستوي أعلي من مستوي الرأس، أي أن الرأس هو الوحيد الذي يكون أدني سعر للسهم، فإن كان الكتفان أو أحدهما أدني من الرأس فإن هذا النموذج فاشل ولا يؤخذ به .
- **خط الرقبة Neck Line :** الخط الوهمي المعروف بخط الرقبة يتكون عن طريق رسم خط مستقيم يصل بين أعلي نقاط متوفرة في النموذج : النقطة الأولي : هي النقطة الأعلى الناتجة في نهاية الكتف الأيسر والتي تعتبر بداية الترند الهابط نحو الرأس . والنقطة الثانية : هي النقطة الأعلى الناتجة في نهاية تكون الرأس والتي تعتبر بداية الترند الهابط نحو الكتف الأيمن .



يتم توصيل هاتين النقطتين ومد الخط الناتج علي استقامته، وبذلك يتكون لنا خط الرقبة والذي يُعتبر خط مقاومة قوي اختراقه يحدد مسار السهم، ويجدر الإشارة إلى أن خط الرقبة قد يكون مستقيماً (أفقياً) أو مائلاً للأعلى أو مائلاً للأسفل، ويعتبر خط الرقبة المائل للأسفل هو النموذج الأكثر دلالة علي قوة الحركة المستقبلية للسهم بعد اختراق خط الرقبة .

تأكيد النموذج

لا يتم اعتبار اكتمال النموذج إلا عندما يتم كسر مستوي المقاومة المتكون من رسم خط الرقبة ولا يحدث ذلك إلا عندما يصعد سعر السهم من أدني نقطة للكتف الأيمن ويخترق خط الرقبة صعوداً بحجم تداول عالي، ولا يكفي تداول السهم واختراقه لخط الرقبة صعوداً إذا لم يتبع ذلك إغلاقه فوقها، ولكن إذا تماسك السهم تحت خط الرقبة وتم تداول السهم تحت هذا الخط أو ملامساً له خلال الأيام التالية وفشل في الاختراق فوق الخط فهذه إشارة إلى أن النموذج الانعكاسي فاشل وأن الأسعار سوف تعاود هبوطها، ويلاحظ أحياناً أنه قد تكون هناك عودة لاختبار خط الرقبة (موجة العودة) مرة أخري بسبب عدم دخول بعض المستثمرين المؤثرين في السوق سابقاً وتكون هذه الإرتدادة فرصة ثمينة لهم للدخول مرة أخيرة، لأنه يحدث بعد صعود الأسعار مرة أخري ولكن احتمال العودة لاختبار خط الرقبة ليس مؤكد الحدوث .

الفترة الزمنية

يأخذ علي الأقل فترة ٣ أشهر منذ بدايته حتى اختراقه لخط الرقبة، ويمكن حدوثه في أقل من هذه المدة، ولكن كلما زادت المدة كان هذا أدل علي صحة النموذج وقوته، ويمكن تطبيقه علي أي فترة يومي أو ساعة أو أسبوعي ويمكن شارت لمده ٥ سنوات أو سنة أو شهر وهكذا، ويجب أن تكون الفترة الزمنية من تكّون قاع الكتف الأيسر إلى تكّون الرأس مماثلة للفترة الزمنية من تكّون الرأس إلى قاع الكتف الأيسر .

حجم التداول

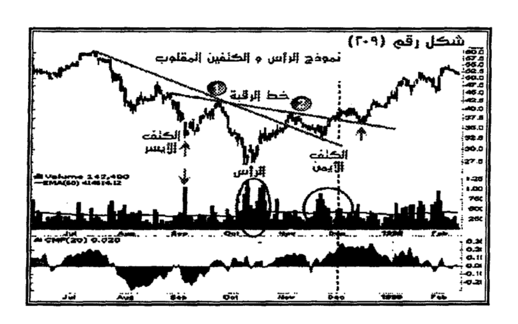
يرتفع عند قاع الكتف الأيسر وعند كسر خط الرقبة صعوداً ويقل عند قاع الكتف الأيمن بينما يكون متذبذباً عند الرأس وبين الكتفين، وإشارات الاستعداد للدخول عندما يبدأ التداول بالارتفاع المصحوب باختراق السعر لمستوي خط الرقبة للأعلى .

المستهدف من النموذج

يتم عن طريق قياس المسافة بين أدنى قاع في الرأس وحتى خط الرقبة وطرح هذا الناتج وإضافته إلى النقطة التي يخترق فيها السعر خط الرقبة فيكون الناتج الأخير هو الهدف الأقل المتوقع أن يصل إليه السعر .علي سبيل المثال .. نفرض أن سعر السهم عند قاع الرأس ٣٠ بينما خط الرقبة عند المستوي ٣٥، فيكون قياس المنطقة من الرأس إلى خط الرقبة (٣٥ – ٣٠ = ٥)، بإضافة هذا السعر إلى خط الرقبة عند منطقة الاختراق فإن السعر المستهدف علي الأقل من النموذج كالتالي : (خط الرقبة ٣٥ + فارق المسافة بين خط الرقبة وقاع الرأس ٥ = ٤٠) .

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف لأعلي ٧٤٪ . - نسبة فشل النموذج لأعلي ٣٪ . ٤٥٪ . Throw Back- نسبة حدوث



٣- الوتد الصاعد : Rising Wedge

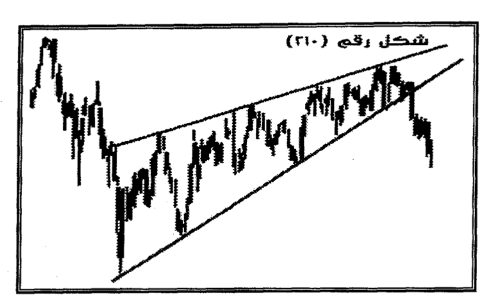
هذا النموذج هو نموذج انعكاسي سلبي .

اتجاه السهم

يحدث النموذج في كلا الاتجاهين، أي يمكن حدوثه لو كان الاتجاه صاعد أو هابط.

شكل النموذج

الوتد الصاعد يمثل نموذج من النماذج الهابطة، يتكون من خطين صاعدين لأعلى، ولكن الخط السفلي أكثر حدة في الارتفاع، ويبدأ واسعاً في الأسفل ويتقلص كلما تحركت الأسعار إلى أعلى، وكلما كان اتساعه أكبر كلما كانت النتائج أفضل، ويكون انحداره في اتجاه معاكس للاتجاه العام للسهم .


شكل رقم (٢١٠)

تكوين النموذج

تتحرك الأسعار داخل النموذج صعوداً وهبوطاً ملامسةً للحد العلوي والحد السفلي للوتد حوالي ٥ مرات (٣ مرات تُلامس الحد العلوي، أو العكس، ومرتين تلامس الحد الآخر) تأكيداً بأن شيئاً ما سوف يحدث بعد هذه الهجمات والارتداد منها .

مدة تكون النموذج

يستغرق تكون النموذج حوالي ٣ أسابيع علي الأقل .

حجم التداول (الفوليوم)

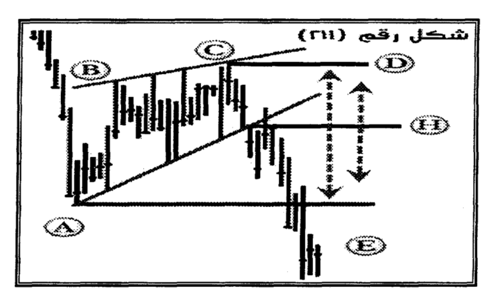
يتحرك الفوليوم في اتجاه هابط بنسبة ٧٤٪ حتى يحدث الاختراق .

تأكيد النموذج

يتأكد بعد أن يحدث الاختراق ويغلق السهم سواء في اتجاه صاعد أو هابط خارج خطي النموذج .

السعر المستهدف من النموذج

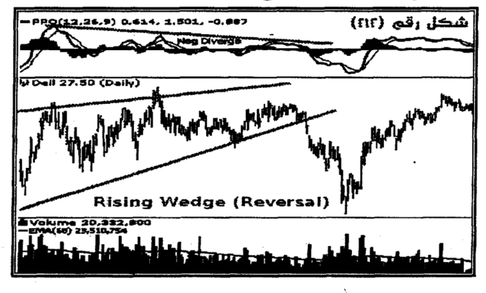
يحسب الفرق من قاع النموذج (A) والنقطة (B)، ثم يضاف الناتج إلى النقطة (C) للحصول علي السعر المستهدف (د) في حالة الصعود، أو طرحه من (H) للحصول علي السعر المستهدف (E) في حالة الهبوط، كما في الشكل المبين ..



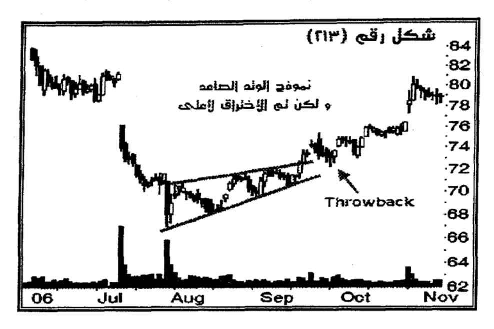
النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- نسبة المستهدف لأعلي ٤٦٪ ولأسفل ٥٨٪ . - نسبة فشل النموذج لأعلي ٢٤٪ لأسفل ٨٪ . - نسبة حدوث Pull Back ٦٣٪ . - نسبة حدوث Throw Back ٧٣٪ .

شكل توضيحي :١ - يبين حدوث النموذج واختراقه من أسفل ..



٢- يبين حدوث النموذج ولكن تم الاختراق من الحد العلوي له ..



٤- الوتد الهابط: Falling Wedge

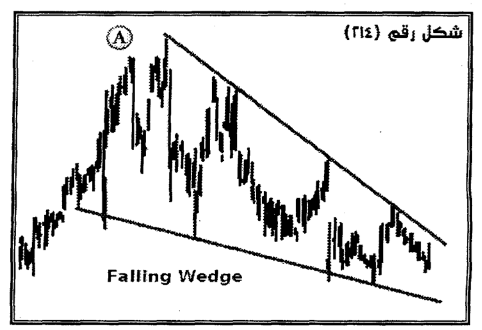
يعتبر هذا النموذج نموذج انعكاسي إيجابي، كما أن هذا الوتد الهابط يمكن أيضاً أن يكون نموذج استمراري، فهو كنموذج انعكاسي نجده لا يزال ينحدر إلى أسفل إلا أن الانحدار يكون عكس الاتجاه إلى أعلي السائد، وكنموذج استمراري فإن الوتد الهابط ينحدر إلى أسفل ومع الاتجاه السائد .و بدون اعتبار للنوع سواء كان نموذج انعكاسي أو نموذج استمراري فإن الأوتاد الهابطة تعتبر نماذج إيجابية .

اتجاه السهم

يتشكل هذا النموذج في نهاية مرحلة الترند الهابط، وكما هو الحال مع الأوتاد الصاعدة فإن الوتد الهابط قد يكون واحد من أكثر النماذج صعوبة في معرفته بدقة، وعندما تتكون الارتفاعات الأدنى والانخفاضات الأدنى فإن السهم يبقي في اتجاه هابط، وينبهنا هذا النموذج إلى الاتجاه المحتمل للانعكاس

شكل النموذج

يبدأ عريض في القمة ويتقلص كلما تحركت الأسعار إلى أسفل، وتشكل حركة السعر مخروطاً ينحدر إلى أسفل كلما تتقارب ارتفاعات وانخفاضات ردة الفعل، ولا يقل عن قمتين وقاعين تلامس خطي النموذج .



كمية التداول

الحجم له أهمية كبيرة في هذا التشكل، فاختراق مستوي المقاومة يجب أن يكون مصحوباً بارتفاع في حجم التداول ليثبت نجاحه، مع أخذ الحيطة في حال الكسر بحجم عادي حيث أن هذا الكسر دائماً ما يكون كسر وهمي في حال قلة الحجم أو مقاربته للتداولات العادية .

مدة تكون النموذج

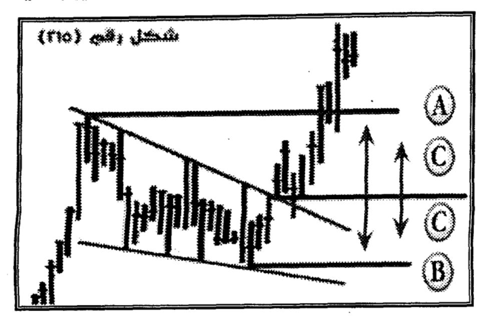
من ٣ إلى ٦ أشهر، مع وجود ترند هابط رئيسي لا يقل عن ٣ أشهر .

تأكيد النموذج

يكون بكسر القناة السعرية العلوية مع الانتظار نوعاً ما لرؤية قوة الكسر مع الأخذ بالمعطيات الأخرى للتحليل الفني لكي تثبت الإشارات .

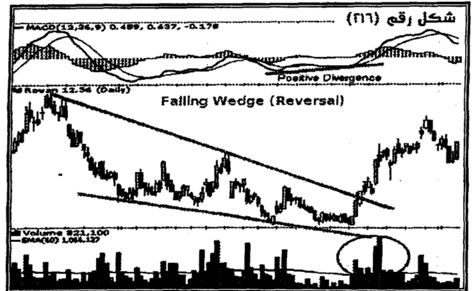
السعر المستهدف من النموذج

بعد اختراق الخط العلوي للنموذج الذي يعتبره السهم خط مقاومة له، يكون هدف النموذج هو النقطة (A) أعلي النموذج، وهي النقطة التي بدأ منها هبوط الوتد . أو يمكن حساب المسافة بين (A) و(B) ثم نضرب الناتج في ٧٠٪ ونضيف (أو نطرح) الناتج لنقطة الاختراق .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للمستهدف لأعلى ٧٠٪ ولأسفل ٣٠٪ . - نسبة فشل النموذج لأعلي ١١٪ ولأسفل ١٥٪ . - - نسبة حدوث Pull Back ٦٩٪ . - - حدوث Throw Back ٥٦٪ .



يتضح من الشكل مع اختراق السهم للخط العلوي للوتد الهابط، والذي اعتبره السهم خط مقاومة له، ومع تزايد حجم الفوليوم في هذه النقطة، اتجه السهم صاعداً إلى مستهدفه وذلك بدعم من المؤشرات الأخرى . تم الاستعانة هنا بمؤشر الماكد حيث يلاحظ ..في بداية تكون القمة الأولي للوتد، أعطي مؤشر الماكد إشارة خروج .عند هبوط السهم وبداية تكون القاع الأول، أعطي الماكد إشارة دخول . عند تكون قمة ثانية عندما ارتفع السهم وارتطم بخط المقاومة الواصل بين القمتين، أعطي مؤشر الماكد إشارة بالخروج من السهم .كون السهم مع مؤشر الماكد انفراج إيجابي مما يعتبر إشارة قوية علي تغيير الاتجاه من الهابط إلى الصاعد، مما يدعم ما يستهدفه نموذج الوتد الهابط كما أعطي مؤشر الماكد إشارة دخول متزامنة مع نقطة اختراق السهم للخط العلوي للوتد الهابط .

٥- القاع المستدير "الصحن": Rounding Bottom "Saucers"

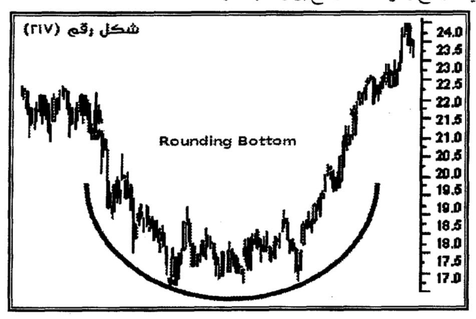
نموذج انعكاسي طويل المدى، يناسب الشارتات الأسبوعية لأنه يستمر مدد طويلة، وأيضاً يشار إليه بالصحن المستدير Saucer، ويمثل فترة متماسكة طويلة تدور بين البائعين والمشترين .

اتجاه السهم

يكون الاتجاه صاعد قبل تكون النموذج، وانخفاض القاع المستدير يكون علامة علي انخفاض جديد أو انخفاض رد فعل .

شكل النموذج

يتدني مستوي السهم قبل تشكل النموذج، ويتجه بانحناء لأسفل حتى يصل إلى القاع عند منتصف الصحن، ويتذبذب في هذه المنطقة فترة من الزمن، ثم يحدث ارتفاع حاد في المنتصف أو بعده بقليل وتأخذ الأسعار في الارتفاع وسرعان ما تتراجع إلى وضعها الأول .



الفترات الزمنية

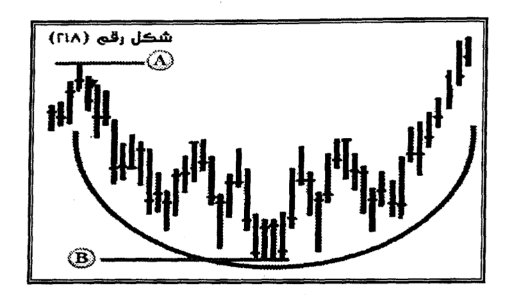
يأخذ نموذج القاع المستدير عدة شهور لتكونه .

تأكيد النموذج

عند الإغلاق فوق أعلى سعر من بداية تكوين النموذج .

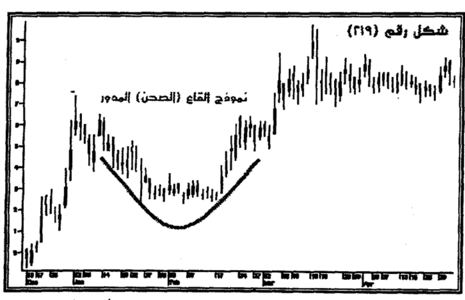
المستهدف من النموذج

يُحسب الفرق من ارتفاع أعلي قمة من طرف المنحني عند النقطة (A) إلى أدني قاع عند النقطة (B)، تضاف النتيجة إلى أعلي قمة عند النقطة (A) للحصول على السعر المستهدف .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف لأسفل ٥٧٪ . - نسبة فشل النموذج لأسفل ٥٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٤٠٪ .



يلاحظ من شارت تحول الاتجاه من هابط إلى صاعد بعد تكون قاع دائري، وأن هذا النموذج بطئ وتدريجي، وقد يستمر إلى سنوات في تكوينه .

٦- القمة المستديرة: Rounding Top

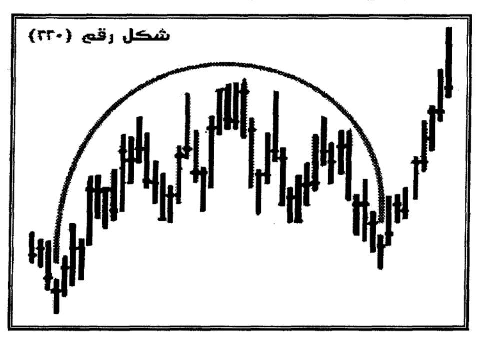
يعتبر هذا النموذج من النماذج المحايدة .

اتجاه السهم

يكون السهم في اتجاه صاعد، وهو الذي يؤدي إلى تكون النموذج .

شكل النموذج

عبارة عن منحني واسع لأعلى، حافة النموذج في نهايته في الغالب تكون أعلي من بدايته .


شكل رقم (٢٣٠)

الفترات الزمنية

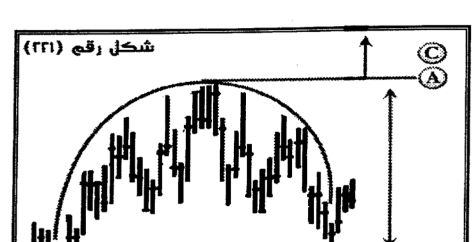
يأخذ نموذج القمة المستديرة عدة شهور لتكونه .

تأكيد النموذج

عند تكوين القاعين والإغلاق أعلي من قيمة القمة بين القاعين .

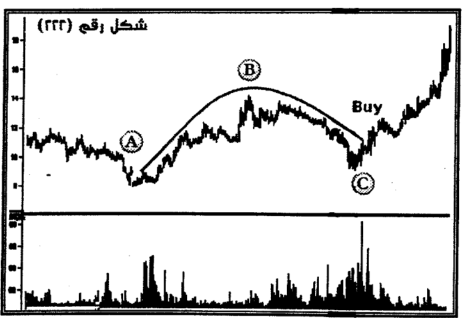
المستهدف من النموذج

يُحسب الفرق من ارتفاع أعلى قمة عند (A) إلى أدني قاع عند (B)، ثم يضاف الفرق إلى أعلى قمة عند النقطة (A) للحصول على السعر المستهدف أو تطرح من القاع عند النقطة (B) للحصول على (D) .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- نسبة المستهدف لأعلى٦١٪ ولأسفل ٢٤٪ . - نسبة فشل النموذج لأعلي ٩٪ ولأسفل ١٢٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٥٣٪ .- نسبة حدوث Pull Back ٤٨٪ .



يلاحظ من الشارت تحول الاتجاه من هابط إلى صاعد بعد تكون قمة مدورة، وأعطي النموذج إشارة شراء والدخول إلى السهم من النقطة (C) .

٧- نموذج المسمار: Spike

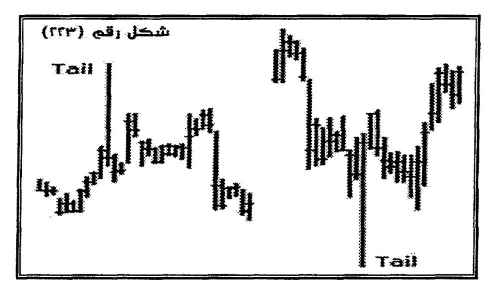
يعتبر هذا النموذج من النماذج الانعكاسية .

اتجاه السهم

يكون السهم في نهاية ترند صاعد أو هابط، ومجرد حدوثه أو ظهوره يؤدي إلى تغيير في الاتجاه فوراً وبسرعة .

شكل النموذج

يتكون هذا النموذج على شكل حرف V المعدولة أو المقلوبة، ويسمي الذيل أو المسمار، وهو من أصعب النماذج الانعكاسية لأنه يظهر فجأة ودون مقدمات ويحدث في السوق عندما يبالغ في الاستمرار في اتجاه واحد وتصدر أخبار مفاجئة تتسبب في انعكاس الاتجاه في السوق بشكل غير متوقع .



حجم التداول

يكون هذا الانعكاس مصاحب بحجم تداول كثيف .

تأكيد النموذج

عندما يتكون النموذج ينعكس الاتجاه بعدها بدون إنذار سابق، وعادةً ما تكون الإشارة الوحيدة لتكونه هي الانخفاض المفاجئ للسعر مع تزايد حجم التداول .

المستهدف من النموذج

لأنه من الصعب التعرف عليه قبل حدوثه فلا نتوقع تغير في الترند الأساسي للسهم، بل يعتبر نقاط تحول فقط في السعر علي المدى القصير .

٨- اضرب واهرب العاكس للقاع: Bump & Run Reversal Bottom

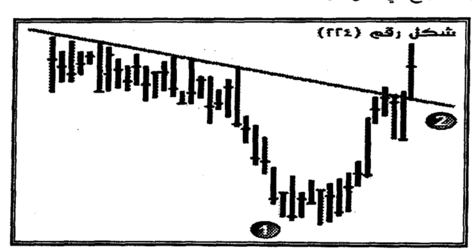
يعتبر هذا النموذج من النماذج الانعكاسية الإيجابية .

اتجاه السهم

يكون السهم في اتجاه هابط قبل تكون النموذج .

شكل النموذج

يكون النموذج علي شكل مغرفة مقبضها باتجاه اليسار .



حجم التداول

يكون حجم التداول في العادة مرتفعاً في بداية التداول .

تكوين النموذج

مرحلة التذبذب Lead - in Phase :

يتذبذب السهم في هذه المرحلة من مراحل تكون النموذج علي الترند الهابط .

مرحلة اضرب Bump Phase :

تتشكل "الضربة" بهبوط الأسعار في خط اتجاه هابط متواصل حتى يصل إلى (١) علي الشارت التي يتذبذب فيها السهم مكوناً شكل دائري، ثم يبدأ السهم مرة أخري في الصعود حتى يصل إلى النقطة (٢) .

مرحلة اهرب Run Phase :

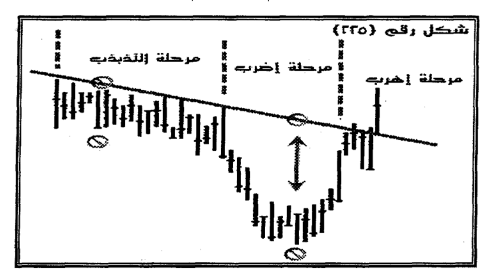
تبدأ مرحلة "اهرب" عندما يقطع النموذج المقاومة من خط اتجاه السهم، وقد تتذبذب الأسعار أحياناً أو ترتد من خط الاتجاه قبل الاختراق، وبمجرد حدوث الاختراق أو التجاوز تسود مرحلة "اهرب" ويستمر الصعود .

المدة الزمنية

مرحلة التذبذب تستغرق حوالي شهر .

تأكيد النموذج

عندما تغلق الأسعار فوق خط الاتجاه العام الهابط للسهم .

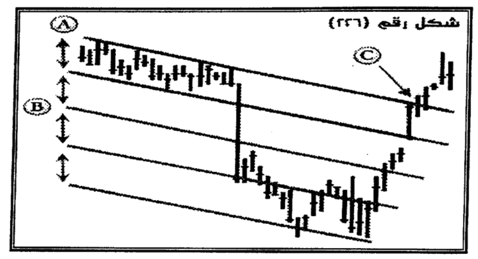


المستهدف من النموذج

تتناقص قيمة التذبذب في المرحلة الأولى إلى ثلاثة أضعاف (B) ويكون هو السعر المستهدف ثم الصعود الحاد من القاع والرجوع ثانيةً لدعم الترند الهابط وفي الغالب يكون إختراق للترند (C) والاتجاه للسعر المستهدف (A) .

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف لأعلي ٦٨٪ . - نسبة فشل النموذج ٢٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٥٩٪ .



٩- اضرب واهرب العاكس للقمة: Bump & Run Reversal Top

انعكاسي سلبي يتكون بعد المضاربة الشديدة التي تقود الأسعار بعيداً وسريعاً جداً .

اتجاه السهم

يكون الاتجاه صاعد قبل تكون النموذج .

شكل النموذج

على شكل مغرفة مقلوبة مقبضها باتجاه اليسار .

تكوين النموذج

مرحلة "التذبذب" Lead- in Phase :

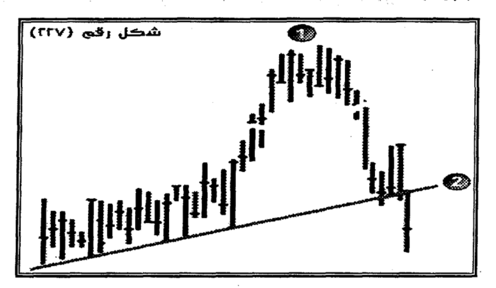
يتذبذب السهم في هذه المرحلة من مراحل تكون النموذج علي الترند الصاعد .

مرحلة "اضرب" Bump Phase :

تتشكل "الضربة" بارتفاع الأسعار في خط اتجاه صاعد متواصل حتى يصل إلى (١) على الشارت التي يتذبذب فيها السهم مكوناً شكل دائري، ثم يبدأ السهم مرة أخري في الهبوط حتى يصل إلى النقطة (٢) .

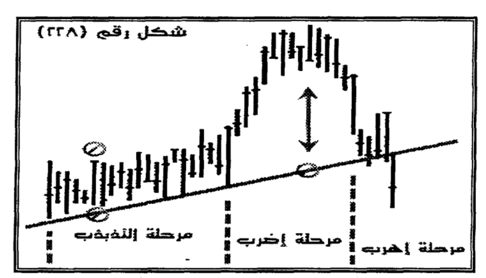
مرحلة "اهرب" :

تبدأ مرحلة "اهرب" عندما يقطع النموذج الدعم من خط اتجاه السهم، وقد تتذبذب الأسعار أحياناً أو ترتد من خط الاتجاه قبل الاختراق وبمجرد حدوث الاختراق أو التجاوز تسود مرحلة "اهرب" ويستمر الهبوط .



المدة الزمنية

مرحلة التذبذب تستغرق حوالي شهر .



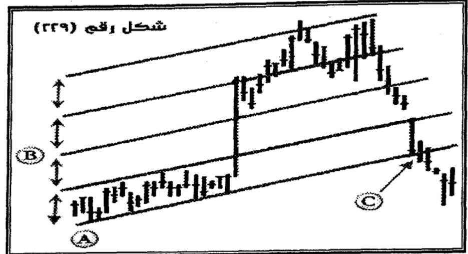
تأكيد النموذج

عندما تغلق الأسعار تحت خط الاتجاه العام الصاعد للسهم .

المستهدف من النموذج

يضاعف قيمة التذبذب في المرحلة الأولي إلى ثلاثة أضعاف (B) ويكون هو السعر المستهدف ثم النزول الحاد من القمة والرجوع مرة أخري لدعم الترند الصاعد، وفي الغالب يكون كسر للترند (C) والاتجاه للسعر المستهدف (A) .





النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف لأسفل ٧٨٪ .
- نسبة فشل النموذج لأسفل ٥٪ .
- نسبة حدوث Pull Back ٥٢٪ .

١٠ - القمة المزدوجة (الدبل توب): Double Top

من أكثر النماذج الانعكاسية السلبية شيوعاً .

اتجاه السهم

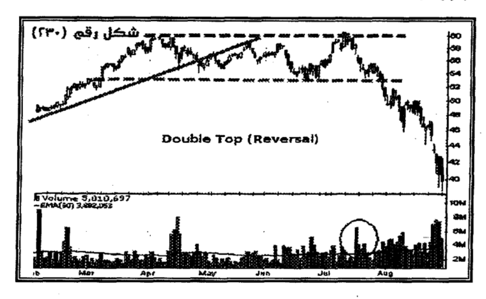
يكون السهم في اتجاه صاعد ممتد حتى يتم تشكيل النموذج .

شكل النموذج

يتكون من قمتين متتاليتين تكونا متساويتين تقريباً وتشبهان إلى حد كبير الحرف M ويكون بينهما قاع متوسط، ويتكون النموذج بارتفاع السعر حتى يصطدم بمقاومة فيبدأ بالهبوط إلى دعم قريب، ثم يرتفع السعر مرة أخري ليصل إلى نفس المقاومة السابقة أو قريب منها ويفشل في الصعود فوقها (اختراقها)، وهنا يكون قد تكَّون لدينا نموذج الدبل توب بنسبة ٧٠٪ .

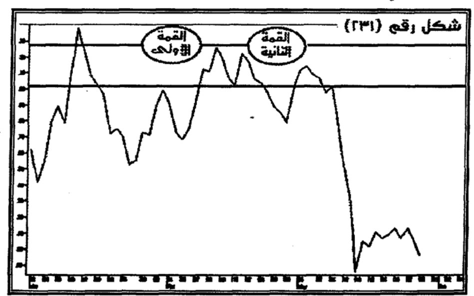
المدة الزمنية

يستغرق النموذج شهرين كفترة زمنية بين القمتين .



تأكيد صحة النموذج

يكتمل النموذج ويتحقق بنسبة ١٠٠٪ عندما يُكون النموذج القمة الثانية ثم يهبط منها السعر ويغلق تحت أدني نقطة تقع بين القمتين، ويصاحب ذلك حجم تداول كبير، ولتأكيد صحة النموذج هناك عدد من الشروط المساعدة التي يمكن الاستعانة بها إلى جانب حجم التداول، ومنها : الإغلاق فوق القمة السابقة، والتي تمثل مستوي مقاومة .و استخدام قاعدة الاختراق لمدة يومين بحيث تغلق الأسعار فوق أعلي نقطة من القمة الأولي ليومين متتاليين لتكون هذه إشارة لصحة الاختراق .



ملاحظات هامة - يلاحظ أن القمة الثانية لم تصل إلى نفس مستوي القمة الأولى، وهذا لا يعيب النموذج ولا يشكك فيه، ولكن ما قد يتسبب في مشكلة لهذا النموذج هو أن ترتفع القمة الثانية عن القمة الأولي بشكل ملحوظ .- من غير المعتاد في هذا النموذج أن يرتد السعر مرة أخري إلى مستوي الاختراق .- الحد الأدنى للانخفاض في النموذج هو الانخفاض بنفس مقدار ارتفاع النموذج (المسافة بين القمتين وخط الاختراق) .

المستهدف من النموذج

تتمثل طريقة قياس المستهدف من النموذج في انخفاض السعر من نقطة كسر المنطقة التي تقع بين القمتين بنفس مقدار ارتفاع النموذج .

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف ٧٣٪ .- نسبة فشل النموذج لأسفل ١١٪ .- نسبة حدوث Pull Back ٥٩٪ .

١١- القاع المزدوج: Double Bottom

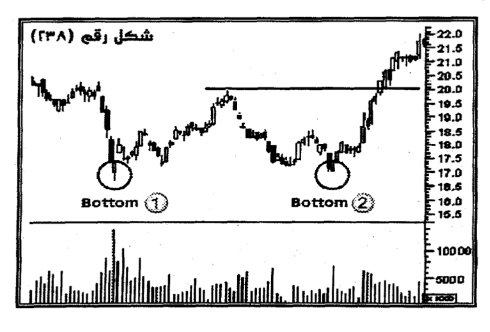
يمثل القاع المزدوج نموذج من أشهر النماذج الانعكاسية الإيجابية شيوعاً .

اتجاه السهم

يكون الاتجاه السائد للسهم هابط ويؤدي اتجاه الهبوط المستمر .

شكل النموذج

يتكون من قاعين متعاقبين ومتساويين تقريباً وقمة متوسطة بينهما، ويمكن تكوين قيعان مزدوجة كثيرة علي طول الطريق الهابط ولكن إلى أن تخترق المقاومة فإن الانعكاس لا يمكن إثباته، ويكون النموذج علي شكل حرف W .



المدة الزمنية

يمثل القاع المزدوج نموذج انعكاسي متوسط وطويل المدى ولا يتكون في أيام قليلة، وبالرغم من أن التكوين في أسابيع قليلة قد يكون ممكناً إلا أنه من الأفضل أن تنتظر من ٤ إلى ٦ أسابيع بين القيعان .

كيفية المتاجرة مع هذا النموذج

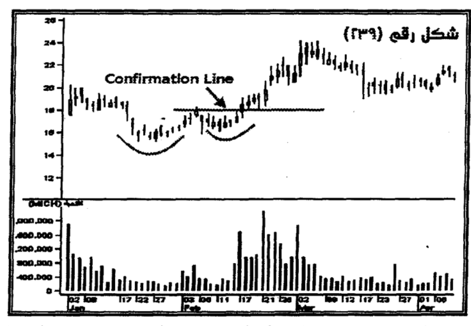
يُستخدم النموذج لتحديد نقطة الدخول في السهم، ويكون بعد أن يغلق السهم فوق نقطة الاختراق Break Out، ويخترق ذلك الخط الأفقي الذي يمر بالقمة المتكونة مابين القاع الأول والقاع الثاني ويوازي خط الدعم الواصل بينهما في هذا النموذج .

المستهدف من النموذج

تتمثل طريقة قياس المستهدف من النموذج في ارتفاع السعر من نقطة اختراق المنطقة التي تقع بين القاعين بنفس مقدار انخفاض النموذج .

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف ٦٧٪ .- نسبة فشل النموذج لأسفل ٤٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٥٥٪ .



يتضح من الشكل حجم التداول في هذا النموذج أكثر أهمية عند الكسر للأعلى، ويعتبر الارتداد مرة أخرى إلى مستوى الكسر أكثر شيوعاً في هذا النموذج .

١٢- القمتان آدم وحواء : ADAM & EVE (DOUBLE TOP)

يعتبر النموذج من النماذج الانعكاسية السلبية .

اتجاه السهم

يكون السهم في اتجاه صاعد هو الذي يؤدي إلى تكون النموذج .

شكل النموذج

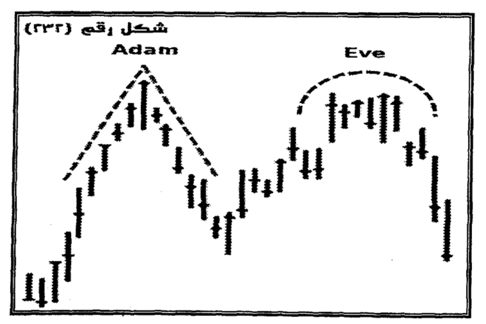
هذا النموذج يتكون في سوق صاعد، عبارة عن قمتين الأولي قمة "آدم Adam" هذه القمه تأخذ الشكل الحاد والثانية "حواء Eve" هذه القمة تأخذ الشكل الدائري في تكوينها، يقع بينهما قاع، ولا يقل الفارق بين القاع والقمتين عن ١٠٪ .

المدة الزمنية

يستغرق تكَون النموذج من ٢ إلى ٧ أسابيع .

حجم التداول

عادةً يكون حجم التداول أعلي في القمة الأولي والاتجاه إلى الانخفاض .

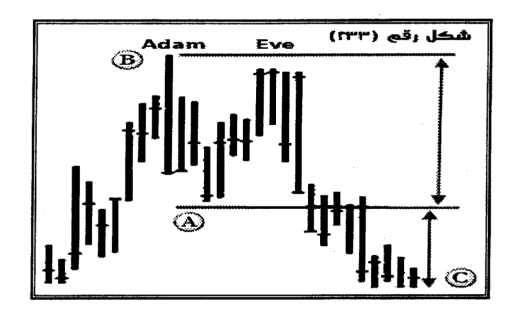


تأكيد النموذج

عند تكَون القمتين والإغلاق أقل من قيمة القاع بين القمتين .

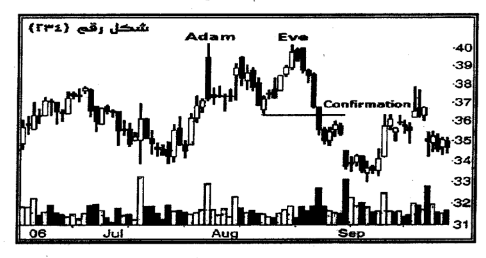
كيفية المتاجرة مع هذا النموذج

عند اكتمال النموذج وتكّون القمتان واكتمال الهبوط من القمة الثانية فعلي المستثمر الخروج وتوقع هبوط السعر بما لا يقل عن ارتفاع النموذج .



المستهدف من النموذج

يتم حساب المسافة من نقطة (B) إلى (A) ثم نطرح الناتج من (A) فنحصل علي المستهدف عند (C)، وتكون هذه النتيجة هي الأقصى المستهدف ونسبة تحقيقه أقل من ١٠٠٪، ولكن وفقاً للنسب الإحصائية المتوقعة في مثل هذه النماذج فإن المستهدف الذي نضمن تحقيقه بنسبة ١٠٠٪ هو نسبة ٦٩٪ من هذه المسافة، أي نحسب (A-B) x ٦٩٪ ثم نطرح الناتج من النقطة (A) .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للمستهدف لأسفل ٦٩٪ ونسبة الفشل ١٤٪. نسبة حدوث Pull Back ٥٩٪ .

١٣- القاعين آدم وحواء : ADAM & EVE

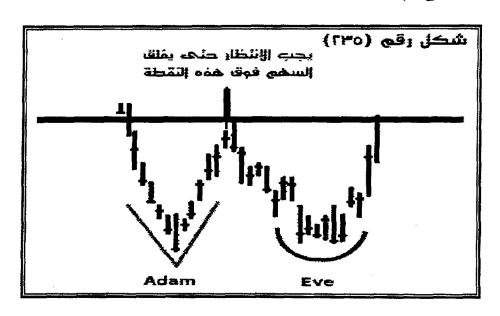
يعتبر النموذج من النماذج الانعكاسية الإيجابية .

اتجاه السهم

يكون السهم في اتجاه هابط يؤدي إلى تكَون النموذج .

شكل النموذج

يتكون في سوق هابطة، عبارة عن قاعين الأول "آدم Adam" هذا القاع يأخذ شكل الحرف V ، القاع الثاني "حواء Eve" هذا القاع يأخذ الشكل الدائري في اكتماله، وتكون القمة التي تتكون بين القاعين أضيق وأقصر من قاع آدم .



حجم التداول

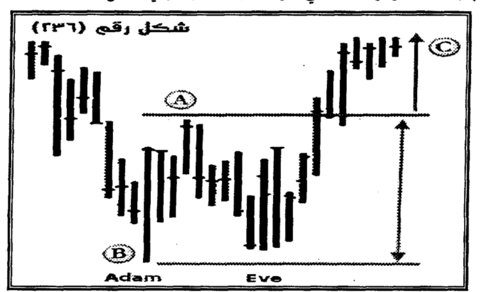
يكون الفوليوم عالي عند بداية تكَونه قبل القاع الأول .

المدة الزمنية

يستغرق تكَون النموذج من ٢ إلى ٦ أسابيع .

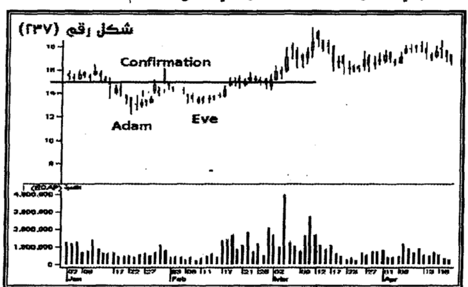
تأكيد النموذج

يجب إغلاق السعر فوق القمة التي تكونت ما بين القاعين كما في الشكل .



كيفية المتاجرة مع هذا النموذج

يبدأ المضارب في الدخول بعد اختراق السعر الذي وصل له السهم عند القمة المتكونة بين القاعين .



يتضح من شارت العز للبورسلين- تكون القاع الأول آدم عند سعر ١٢،٧٠، وارتفع السعر حتى ١٤،٥٠ ثم ارتد منه وكون القاع الدائري الثاني ليف عند سعر ١٣،٥٠ ثم ارتد منه .- وصل السعر إلى مستوي القمة المتكونة بين القاعين عند سعر ١٤ .وتذبذب حولها لمدة أسبوع تداول وكانت هنا الفرصة للدخول .- يُعد السهم محققاً مستهدفه من النموذج .

المستهدف من النموذج

يتم حسب المسافة من النقطة (A) إلى (B) ثم يضاف الناتج إلى (B) فنحصل علي المستهدف عند (C)

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف لأعلي ٦٦٪ .- نسبة فشل النموذج ٥٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٥٩٪ .

١٤- القاعين المشوهين : UGLY DOUBLE BOTTOM

يعتبر هذا النموذج من النماذج الانعكاسية الإيجابية .

اتجاه السهم

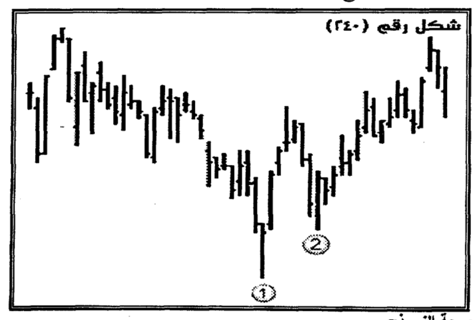
يكون الاتجاه السائد للسهم اتجاه هابط قبل تكّون النموذج .

شكل النموذج

هذا النموذج يشبه بدرجة كبيرة نموذج القاعين المزدوجين، ويختلف عنه في أن القاع الثاني يكون فيه أعلي بما لا يقل عن ٥٪ عن القاع الأول وليسا متساويان في القمة كما هو الحال في النموذج الأصلي .

الفترات الزمنية

يستغرق تكون النموذج من ٣ إلى ٦ شهور .



تأكيد صحة النموذج

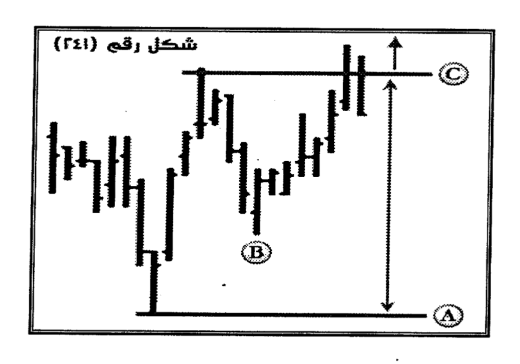
عندما يغلق السهم فوق القمة التي تكونت ما بين القاعين .

المستهدف من النموذج

لحساب المستهدف يتم حسب المسافة من النقطة (A) إلى النقطة (C) ثم يضاف الناتج إلى النقطة (C) فنحصل علي المستهدف من النموذج، وتكون هذه النتيجة هي الأقصى المستهدف ولكن بنسبة تحقيق أقل من ١٠٠٪، ولكن وفقاً للنسب الإحصائية المتوقعة في مثل هذه النماذج فإن المستهدف الذي نضمن تحقيقه بنسبة ١٠٠٪ لن يكون هو المسافة ما بين النقطة (A) والنقطة (C)، ولكن نسبة ٧٦٪ من هذه المسافة.

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف ٧٦٪ . - نسبة فشل النموذج ٨٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٥٩٪ .



١٥- القمم الثلاثية: Triple Tops

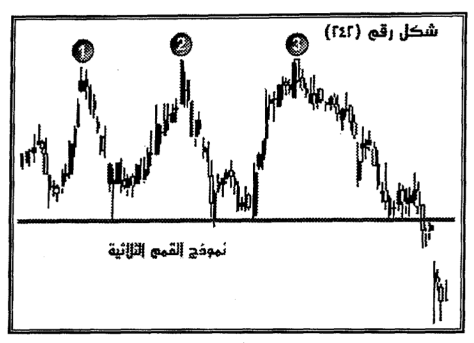
يعتبر هذا النموذج نموذج انعكاسي سلبي .

اتجاه السهم

يكون الاتجاه السائد للسهم صاعد يؤدي إلى تكَون النموذج .

شكل النموذج

يتكون من ثلاث قمم متساوية يعقبها كسر أسفل الدعم، وخلال تكَون القمة الثلاثية فإنها يمكن في البداية أن تشبه عدداً من النماذج، فقبل تكَون القمة الثالثة فإن النموذج قد يبدو شبيهاً بالقمة المزدوجة، ويمكن أيضاً أن توجد القمم المتساوية الثلاث في مثلث صاعد أو مستطيل، وفي النموذج تتكون قيعان بين القمم الثلاث



المدة الزمنية

تتكون عادةً في فترة زمنية تتراوح من ٣ إلى ٦ أشهر .

حجم التداول

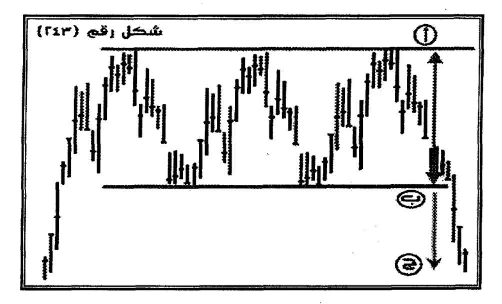
يميل حجم التداول في هذا النموذج إلى الانخفاض عند أعلي كل نقطة من القمم، حيث تكون بمثابة منطقة جني أرباح وبداية تغيير الاتجاه من صاعد إلى هابط، ويتزايد حجم التداول عند نقطة الكسر للأسفل .

تأكيد النموذج

يكتمل النموذج عندما يتمكن السعر من كسر مستوي الدعم الذي يقع عنده القاعين السابقين، ويصاحب هذا الكسر حجم تداول كبير .

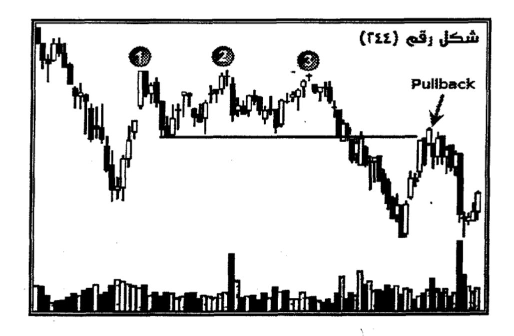
المستهدف من النموذج

يحسب الفرق من ارتفاع أعلي قمة عند النقطة (أ) إلى أدني قاع عند النقطة (ب) ويطرح الناتج من أدني القاع عند النقطة (ب) للحصول علي السعر المستهدف (ج) .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف لأسفل ٤٠٪ .- نسبة فشل النموذج ١٠٪ - نسبة حدوث Pull Back ٦١٪ .



١٦- القاع الثلاثي: Triple Bottoms

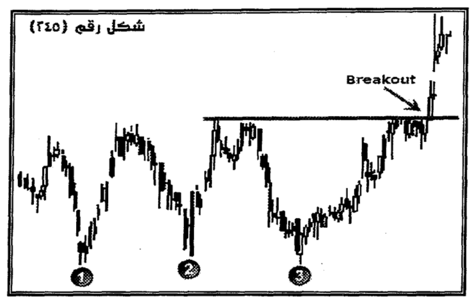
يعتبر هذا النموذج نموذج انعكاسي إيجابي .

اتجاه السهم

يكون الاتجاه السائد للسهم اتجاه هابط يؤدي إلى تكّون النموذج .

شكل النموذج

يتكون من ثلاثة قيعان متساوية يتلوها ارتفاع واختراق للمقاومة، ويبدو النموذج شبيهاً بالقاع المزدوج قبل أن يتشكل القاع الثالث .



حجم التداول

عادةً يزداد حجم التداول في القيعان ويقل في القمم .

الفترات الزمنية

يمكن أن يتشكل خلال أشهر قليلة فهو نموذج طويل المدى لعدة أشهر، وبسبب طبيعته طويلة المدى فإن الشارتات الأسبوعية قد تكون مناسبة للتحليل بشكل أفضل.

كيفية المتاجرة مع هذا النموذج

عندما يري المستثمر علي الشارت تكون هذا النموذج ويتابع تحقق شروطه ويري أن الفوليوم يزداد بقوة عند القيعان، فإنه يبدأ هنا في اتخاذ قرار الشراء، يختلف توقيت القرار وفقاً للطبيعة الاستثمارية لكل

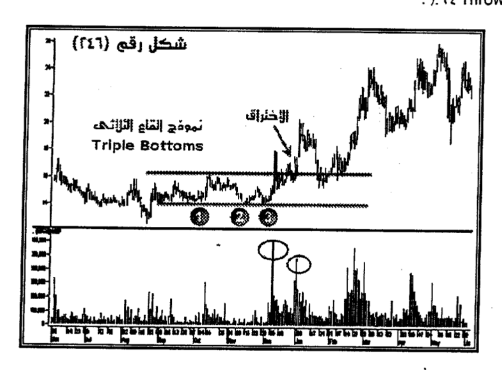
متداول، حيث المتداول المتحفظ .. يكون الشراء الآمن بالنسبة له عند نقطة اختراق السهم لخط المقاومة الواصل بين القمتين . أما المتداول المغامر .. يبدأ الشراء من مرحلة تكون القاع الثالث وعلي مراحل، ويمكنه المتاجرة في المنطقة الواقعة بين هذا القاع وبين خط المقاومة الواصل بين القمتين، وقد يبيع عند نقطة المقاومة هذه ويعاود الشراء مرة أخري عند تذبذب السهم وقبل انطلاقه إلى مستهدف النموذج .

المستهدف من النموذج

هو حساب المسافة العمودية من القاع إلى الخط الواصل بين القمتين وإضافتها إلى نقطة اختراق هذا الخط، وليس من المعتاد هنا أن يرتد السعر مرة أخري إلى منطقة الاختراق،

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف ٦٤٪ .- نسبة فشل النموذج لأسفل ٤٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٦٤٪ .



١٧- التحرك المقاس: Measured Move

نماذج التحرك المقاس تعتبر نماذج انعكاسية بنوعيها الهابط والصاعد، إلا أن جزءً منها في مرحلة تكوينها يكون استمراري .

اتجاه السهم

يجب أن يكون للسهم اتجاه مسبق إما صاعد أو هابط، وتكون مدته من أسابيع قليلة إلى عدة أشهر .

شكل النموذج

يمثل التحرك المقاسي نموذج يتكون من ٣ أجزاء ..

الجزء الأول .. الانعكاسي :

يبدأ كنموذج تحرك انعكاسي يأخذ تجاه معاكس للاتجاه الأصلي للسهم، وعادةً ما يبدأ الجزء الأول قُرب الانخفاضات (أو الارتفاعات) الناشئة من الاتجاه السابق ويمتد لأسابيع أو عدة شهور، وأحياناً قد يحدد نموذج الانعكاس تغير الاتجاه المبدئي وفي أحيان أخري ينشأ الاتجاه الصاعد (أو الهابط) الجديد بارتفاعات (أو انخفاضات) جديدة فوق المقاومة (أو تحت الدعم) .

الجزء الثاني .. المتماسك :

يسير كنموذج استمراري في حركة عرضية متماسكة حيث أنه بعد أن يمتد التحرك لأعلي أو لأسفل فإنه يُتوقع بعض التماسك أو التصحيح، في حالة التماسك قد يكون هناك نموذج مثل المستطيل أو المثلث الصاعد، وفي حالة التصحيح فإنه قد يكون هناك تراجع (أو صعود) واستعادة للتقدم السابق بنسبة من ٣٣٪ إلى ٦٧٪ وكلما كان التقدم أكبر يكون التصحيح أكبر، ويشهد التقدم بنسبة ١٠٠٪ تصحيح بنسبة ٦٢٪، والتقدم بنسبة ٥٠٪ تصحيح بنسبة ٣٣٪ .

الجزء الثالث :

يبدأ في التحرك ويأخذ الاتجاه الأصلي للسهم .

حجم التداول

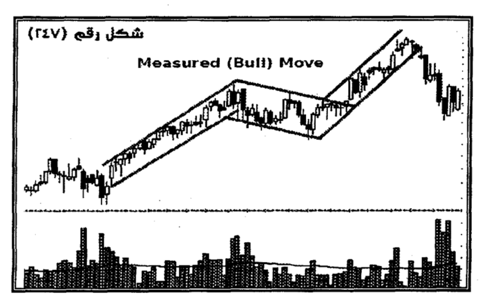
يزداد الحجم عند بداية تقدم الانعكاس وينخفض عند نهاية التماسك/ التصحيح ويزداد مرة أخرى عند بداية تقدم الاستمرار .

أنواع النموذج

التحرك المقاس الصاعد :

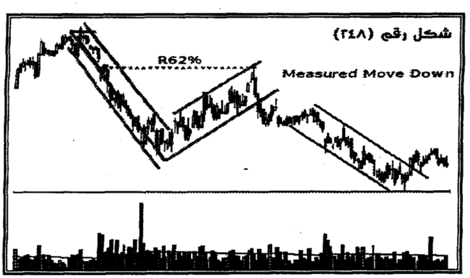
يمكن تكوين "التحرك المقاس الصاعد" من عدة نماذج ؛ منها قاع مزدوج لبداية تقدم الانعكاس أو قناة سعر أثناء التقدم الانعكاسي أو مثلث صاعد لتحديد التماسك وقناة سعر أخري لتحديد تقدم

الاستمرار، كما يمكن تكوين سلاسل "التحركات الصاعدة المقاسة" لأسواق الصعود (أو أسواق الهبوط) المتعدد في السنة الواحدة عدة مرات.



التحرك المقاس الهابط :

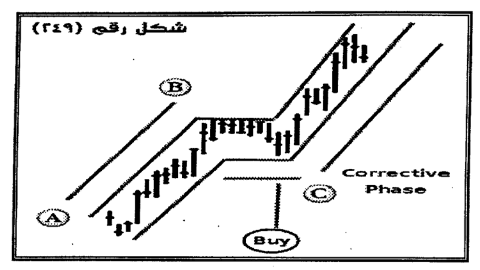
هو نفس نموذج التحرك المقاس الصاعد، ولكن في الاتجاه الهابط .



المستهدف من النموذج

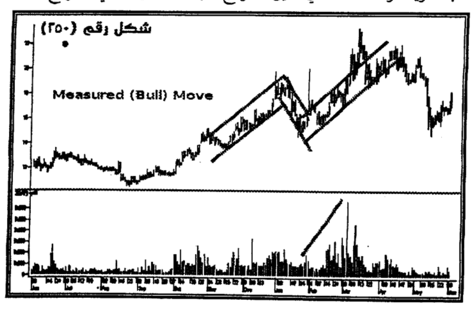
إذا تكَون التماسك/ التصحيح في النموذج فإن نقاط الدخول يمكن تحديدها باستخدام قواعد الارتفاع الثاني وفقاً للنسب المحتملة (٣٣٪ أو ٥٠٪ أو ٦٢٪)، يتم حساب المسافة من (A) إلى (B)، وعند

النقطة (C) إذا بدأ السعر في الصعود فإنها تكون نقطة الدخول والشراء، ولكن إذا بدأ السعر في النزول يتم الخروج من السهم لأنه سيبدأ في مرحلة الهبوط وسيكون المستهدف نفس المسافة سواء صعوداً أو هبوطاً .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للسعر المستهدف ٣٥٪ في النموذج الهابط و٤٥٪ في النموذج الصاعد .
- النسبة المئوية للوقت المستنفذ في تحقيق النموذج الهابط ٥٣٪، و٣٨٪ في النموذج الصاعد .



الفصل الثالث عشر
أنواع النماذج الاستمرارية

هي أشكال معينة لا تؤثر علي الاتجاه العام للسهم حيث أنها تمثل فترات استراحة للسهم لمواصلة الاتجاه الرئيسي سواء كان صاعداً أو هابطاً، وتختلف هذه النماذج عن النماذج الانعكاسية في الفترة الزمنية، حيث تستغرق الانعكاسية وقتاً أطول في التكوين وتسبب حدوث تغير في الاتجاه الأساسي، أما الاستمرارية تستغرق فترة زمنية أقصر في تكوينها ويمكن تصنيفها علي أنها نماذج قصيرة أو متوسطة المدى

شكل رقم (٢٥١) Continuation

Cup With Handle
Rectangle
Ascending Triangle
Descending Triangle
Symmetrical Triangle
Bull Flags
Bullish Pennant
Bear Flags
Bearish Pennant
Rising Wedge

١٨- الكوب والعروة: Cub & Handle

نموذج استمراري تصحيحي إيجابي، ويمثل فترة استراحة للسهم يحدث بعدها اختراق للأعلى، وقد أكتشف هذا النموذج "ويليام أونيل" وقدمه في كتابه "How To Make Money" .

اتجاه السهم

يتكون النموذج بعد ارتفاع للسهم، أي أنه يتكون خلال ترند صاعد ويجب أن يرتفع السعر بنسبة ٣٠٪ .

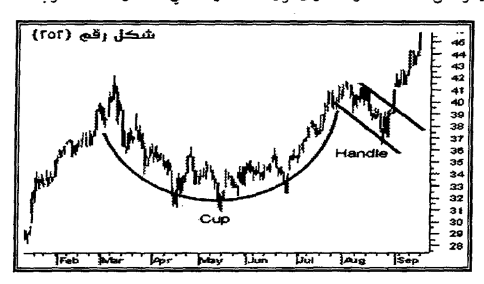
شكل النموذج

الكوب : يجب أن يكون علي شكل U ويشبه الإناء أو القاع المستدير، ويحتوي علي طرفين (أو قمتين) أيسر وأيمن، وبعد الطرف الأيمن تتكون العروة، يمثل الطرف الأيسر بداية النموذج ويكون بسبب الارتفاع في سعر السهم بغرض التصريف بعد حدوث مرحلة من التجميع علي السهم، والتي يبدأ السهم بعدها بالانخفاض كتصحيح بنسبة تقارب ٥٠٪ من الارتفاع الحاصل، ويلاحظ تقلص مستوي الكمية كلما اقترب السهم من القاع حتى يستقر السهم عند القاع لفترة وتتم عليه هنا عملية تجميع يبدأ السهم بعدها بالارتفاع حتى يتكون الطرف الأيمن للكوب ويكون مساوياً للطرف الأيسر أو أعلي منه، ومن الملاحظات المهمة خلال هذا الارتفاع هو ارتفاع حجم التداول، وبعد تكّون الطرف الأيمن يكون الكوب قد أكتمل، وعند تكون قاع بشكل حرف U يؤكد ذلك علي أن الكوب يمثل نموذج متماسك، ويكون النموذج الأفضل متساوي الارتفاعات علي جانبي الكوب، ولا تحبذ النماذج التي تشبه حرف V .

عمق الكوب : من الناحية المثالية فإن عمق الكوب قد يتراجع إلى ثلث أو أقل من التقدم السابق، لذا فإنه مع الأسواق النشطة وردات الفعل الزائدة فإن التراجع قد يتفاوت من ثلث إلى نصف حيث ينطبق مع نظرية "داو DOW".

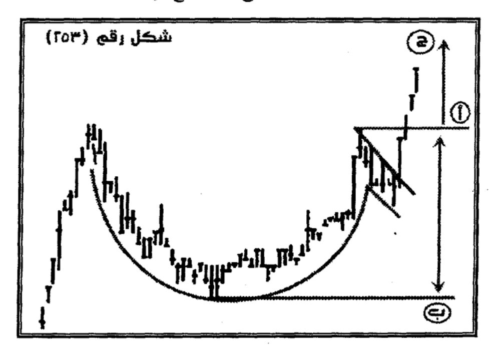
تكوين العروة : تكوين العروة أيضاً تصحيح للارتفاع الذي حصل لتكوين الطرف الأيمن من الكوب، حيث أنه بعد تشكل الارتفاع علي الجانب الأيمن للكوب يكون هناك تراجع يُشكل العروة، في بعض الأحيان تشبه هذه العروة العَلم المثلث الشكل الذي ينحدر إلى أسفل، وفي أحيان أخري يكون مجرد

تراجع قصير، وتمثل العروة تماسك أو تراجع أخير قبل الاختراق الكبير وقد تتراجع إلى ثلث تقدم الكوب، إلا أنها عادةً لا تزيد عن ذلك، كما يكون التراجع أصغر كلما كان الشكل متفائل أكثر، وفي بعض الأحيان يكون من الحكمة انتظار الاختراق فوق خط المقاومة الذي تنشئه ارتفاعات الكوب .



المدة الزمنية

المدة اللازمة لتكون الكوب تمتد من ١ إلى ٦ أشهر تقريباً، وأحياناً تكون أطول كما في الشارتات الأسبوعية، أما العروة فتستغرق مدة تكونها من أسبوع لعدة أسابيع وفي العادة تمتد من ١ إلى ٤ أسابيع .



حجم التداول

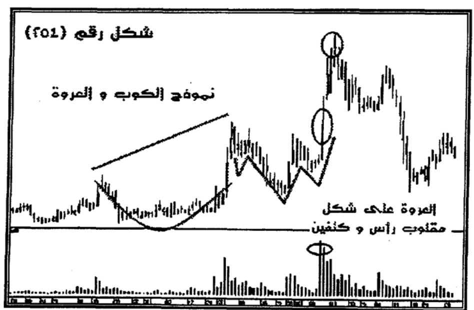
يجب أن توجد زيادة جوهرية في الحجم عند الاختراق فوق مقاومة العروة ويكون علي شكل حرف U مع تكون النموذج .

السعر المستهدف

قياس الارتفاع من النقطة (أ) إلى قاع النموذج النقطة (ب) تضاف إلى النقطة (أ) للحصول علي السعر المستهدف (ج) .

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- النسبة المئوية للمستهدف ٥٠٪ . نسبة فشل النموذج ٥٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٥٨٪



يلاحظ من الشارت - تكون الكوب بحافته الأولي في ١/١٤ /٢٠٠٨م عند سعر ٩,٩٦ جنيه ثم انخفض السعر حتى كوّن القاع ٨,٥٠ جنيه في ٢٠٠٨/١/٢١م .- بدأ الصعود مرة أخري وكوّن الحافة الثانية (أعلي من الحافة الأولى) عند ١١,٦٩ جنيه في ٢٠٠٨/٣/١٣م .- بدأ تكوين العروة علي شكل نموذج مقلوب رأس وكتفين .- حدث اختراق مستوي الحافة العلوية، وأيد نجاح النموذج الفوليوم العالي .- حقق النموذج مستهدفه في ٢٠٠٨/٤/١٣م عند سعر ١٣,٩٤ جنيه .

بعض الملاحظات الهامة في نموذج الكوب والعروة

- من المفترض أن يكون الكوب علي شكل حرف U أو قاع دائري لتكون نسبة تحققه عالية، أما إن كان علي شكل V فنسبة تحققه تكون أقل من سابقه ، من المفترض أن يكون عمق الكوب تراجعاً تصحيحياً

مقداره يتراوح بين ثلث إلى نصف الترند الصاعد .- كلما كان تراجع العروة صغيراً كلما كان إيجابياً أكثر .- إذا تكونت العروة في مستوي أعلي من مستوي الطرف الأيسر فإن هذا سيكون من أقوي نماذج الكوب والعروة إيجابية وأكثرها تحقيقاً للهدف، نموذج الكوب والعروة الكامل يكون ذا طرفين متساويين

١٩- المثلثات التصاعدية: Ascending Triangles

يعتبر نموذج استمراري إيجابي وتعتبر المثلثات الصاعدة نماذج متفائلة إيجابية تشير إلى التجميع على السهم، وبسبب شكلها فإن النموذج يمكن أيضاً أن يشار إليه كمثلث قائم الزاوية، وهناك أمثلة على تكَون المثلثات الصاعدة كنماذج انعكاسية عند نهاية اتجاه هابط إلا أنها تعتبر أساساً نماذج استمرارية .

اتجاه النموذج

يتكون في أي اتجاه وغالباً في الاتجاه الصاعد .

شكل النموذج

عبارة عن مثلث ؛ الضلع العلوي أفقي والسفلي في اتجاه صاعد، ويلامس الخط العلوي قمتان متساويتان أو أكثر، وليس بالضرورة أن تكون القمم متساوية ولكن يجب أن تكون في حدود معقولة، كما يجب أن تكون هناك مسافة بين الارتفاعات وانخفاض رد الفعل بينهما، ويلامس الخط السفلي الصاعد قاعين ناشئين أو أكثر، ويجب أن يكون هذين القاعين أعلي علي التعاقب، ويجب أن تكون هناك مسافة بينهما، وإذا كان انخفاض رد الفعل الجديد يساوي أو يقل عن انخفاض رد الفعل السابق فإن المثلث الصاعد لا يكون صادقاً .

الفترات الزمنية

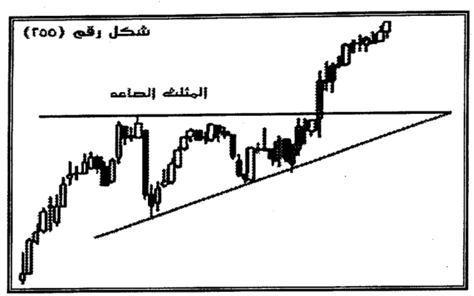
يمكن أن يتراوح طول النموذج من أسابيع لعدة شهور، النموذج المتوسط يدوم من ١ إلى ٣ أشهر .

حجم التداول

بما أن النموذج يتطور فإن الحجم يقل عادةً مع تكَون النموذج .

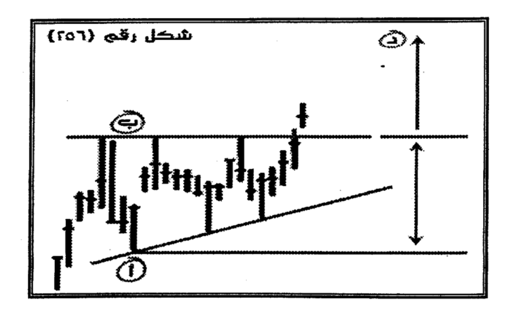
السعر المستهدف

بمجرد حدوث الاختراق فإن السعر المستهدف يحسب بالمسافة ما بين ارتفاع الضلع الأفقي عند النقطة (ب) إلى أدني قاع عند النقطة (أ)، ويضاف الناتج إلى القمة عند النقطة (ب) للحصول علي السعر المستهدف عند النقطة (د)، ولكن في حالة كسر الترند الصاعد فإن الهدف يكون النقطة (أ) .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- نسبة المستهدف لأعلي ٧٥٪ ولأسفل ٦٨٪ .- نسبة فشل النموذج لأعلي ١٣٪ ولأسفل ١١٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٥٧٪ .- نسبة حدوث Pull Back ٤٩٪ .



٢٠ - المثلثات المنحدرة: Descending Triangles

تمثل المثلثات الهابطة نماذج استمرارية سلبية تشير للتصريف، وعندما يحدث هذا الشكل في السهم في الترند الهابط فغالباً يحدث انخفاض للسهم، وهناك أمثلة توضح متى يتكون المثلث الهابط كنموذج انعكاسي عند نهاية الاتجاه الصاعد إلا أنها تعتبر جميعها نماذج استمرار .

اتجاه السهم

يتكون في أي اتجاه وغالباً في الاتجاه الهابط .

شكل النموذج

يكون علي شكل مثلث، الضلع العلوي فيه هابط والسفلي أفقي، ويلامس الضلع العلوي قمتان أو أكثر وينبغي أن تكون هذه القمم متناقصة عما سبقها وأن تكون هناك مسافة بين الارتفاعات، إذا كانت القمة الثانية مساوية أو أكبر من القمة الأولي فإن المثلث الهابط لا يكون صادقاً، وهو يعني أن السهم عندما يهبط إلى الخط السفلي (الدعم) فإن المشترين يعودون للشراء مرة أخري ولكن الشراء يكون ضعيف والمشترين مترددين مما يعني أن السهم عندما يعود فإنه لا يصل إلى مستويات علوية وصل إليها قبلاً، فيُكَون قمة أقل وهذا دليل علي ضعف السهم عند رجوعه، وعندما يري المضاربون أن هناك ضعف وتردد في السهم فإنهم يفكرون في التخلص فوراً من السهم وبذلك يعود السهم للانخفاض وبشكل كبير مع زيادة في التداول وخروج من السهم ويكسر السهم الخط السفلى، أما الخط الأفقي الأدنى يلامسه قاعين أو أكثر وليس بالضرورة أن يكون قاعين متطابقين لكن ينبغي أن يكون ذلك في حدود معقولة كما ينبغي أن تكون هناك مسافة تفصل القيعان وارتفاع القمم بينها .

مدة النموذج

يتراوح من أسابيع قليلة إلى عدة أشهر ويتكون النموذج المثالي خلال ١ إلى ٣ أشهر .

حجم التداول

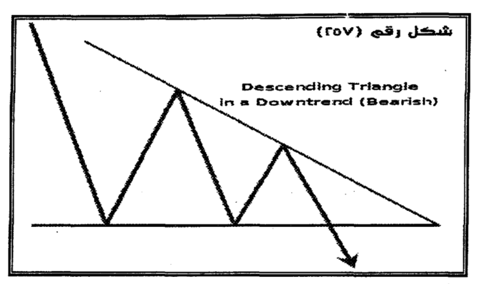
مع تطور النموذج فإن حجم التداول يقل بشدة .

تأكيد النموذج

عندما يغلق السعر خارج أحد الضلعين .

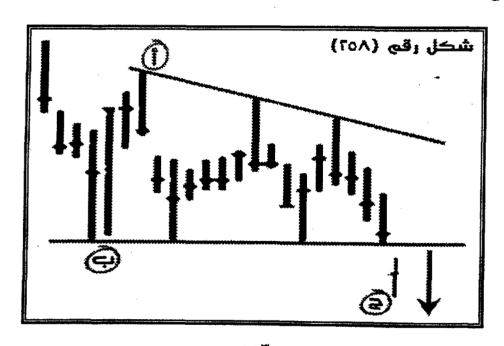
العودة لاختبار نقطة الكسر أو الاختراق

عندما يُكسر خط المقاومة الأفقي للمثلث الصاعد فإنه يتحول إلى دعم، وفي بعض الأحيان تكون هناك عودة لمستوي الدعم هذا قبل بداية التحرك مجدداً .



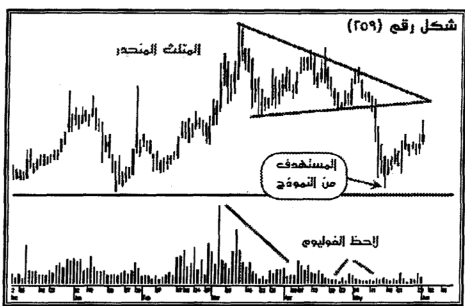
المستهدف من النموذج

بمجرد حدوث الاختراق يتم إيجاد الهدف السعري المتوقع بقياس المسافة من ارتفاع أعلي قمة (أ) إلى الضلع الأفقي عند النقطة (ب)، ويطرح الناتج من الضلع الأفقي للحصول علي السعر المستهدف عند النقطة (ج)، أو يضاف من مكان الاختراق للحصول علي السعر المستهدف عند النقطة (ج) .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- نسبة المستهدف لأعلي ٨٤٪ ولأسفل ٥٤ ٪ .- نسبة فشل النموذج لأعلي ٧٪ ولأسفل ١٦٪ .- نسبة حدوث Pull Back ٥٤٪ وThrow Back ٣٧٪ . مثال تطبيقي : سهم العز للبورسلين ..



يلاحظ من الشارت - تكون المثلث المنحدر في الاتجاه الهابط قمتين منحدرتين ؛ القمة الأولي في يوم ٢٠٠٨/٣/١١م عند سعر ٢١,٨٢ جنيه، والقمة الثانية في يوم ٤/١٠ عند سعر ٢١,٤١ جنيه .- كون السهم قاعين علي خط أفقي، الأول في يوم ٣/١٩ عند سعر ١٩,٥٩جنيه والثاني في يوم ٤/٢٢ عند سعر ١٩,١٧ جنيه .- حدث الاختراق لأسفل في يوم ٥/١٢ عند سعر ١٨,٣٢ جنيه .- المستهدف من النموذج ١٦ جنيه تقريباً وقد وصل إليها في ٢٠٠٨/٥/١٦م .

٢١- المثلثات المتماثلة (المحايدة): Symmetrical Triangles

يعتبر من النماذج الاستمرارية المحايدة، قد يحدث بعدها صعود أو هبوط حسب المتغيرات التي ستحدث، وهناك أنواع منها قوية وأنواع ضعيفة .

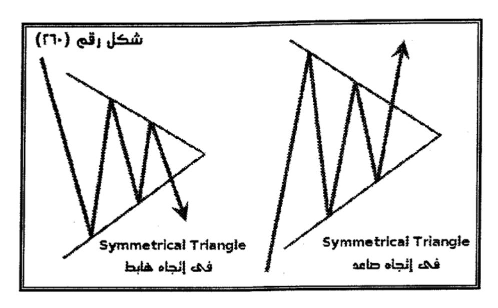
اتجاه السهم

يتكون النموذج في أي ترند سواء ترند هابط أو صاعد، ويكون محايد .

شكل النموذج

عبارة عن مثلث متماثل منتظم، الخط العلوي يلامس قمتين منخفضتين، القمة الأولي أعلي من القمة الثانية، ولهذا يجب أن يكون هذا الخط العلوي هابطاً والخط السفلي يلامس قاعين مرتفعين، القاع الأول

أقل من القاع الثاني، ويكون هذا الخط السفلي صاعداً، وبتوصيل الخطين حتى يتقاطعا فإنه يتكون لدينا ما يسمي بالمثلث المتماثل، ويصف المثلث المتماثل تساوي العرض والطلب في فترة الشكل أو الفترة التي ينطبق عليها هذا النوع من النماذج، ويكون فيها الاتجاه غير معروف في تلك اللحظة والسهم ينتظر أخبار أو أي مؤثرات أخري حسب حالة السهم، مع توقع أن يتم تحريك السهم في أي لحظة وعادةً تكون حركته سريعة جداً أو ما نطلق عليه انفجار يحدث للسهم، والمثلثات المتماثلة نوعين ؛ صاعد Up Trend وهابط Down Trend .



حجم التداول

من المفترض أن يقل حجم التداول مع استمرار تكَون النموذج ثم تزداد الكمية عند الاختراق لأعلي أو لأسفل .

مدة النموذج

من عدة أسابيع إلى عدة أشهر، وفي حال تكونه في مدة أقل من ٣ أسابيع يمكن اعتباره نموذج عَلم، وعادة ما تكون مدة النموذج ٣ أشهر .

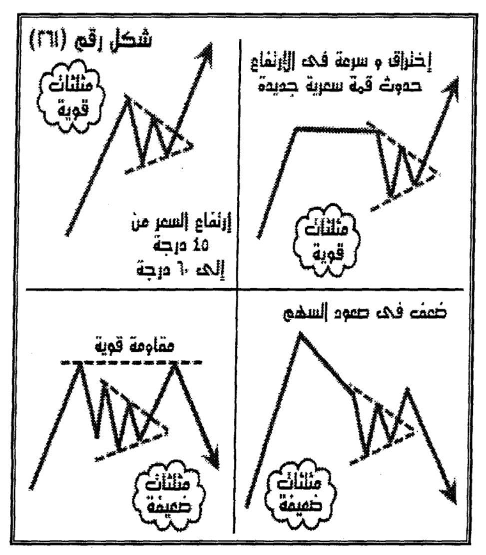
اتجاه الاختراق

يحدد الاتجاه المستقبلي لمكان الاختراق فقط بعد الاختراق ويمكن استنتاج مكانه لأعلي أو لأسفل عن طريق المؤشرات الفنية وأيضاً وفقاً لترند السوق، لو كان ارتفاعا فإن الاختراق سيكون إيجابي والعكس صحيح .

بالنسبة للقمة

بعد أن يحدث الاختراق (أعلي أو أسفل) تتحول قمة المثلث إلى دعم أو مقاومة مستقبلية حسب الاختراق، وأحياناً يعود السهم إلى قمة المثلث أو خط الدعم والمقاومة قبل الذهاب إلى الهدف .

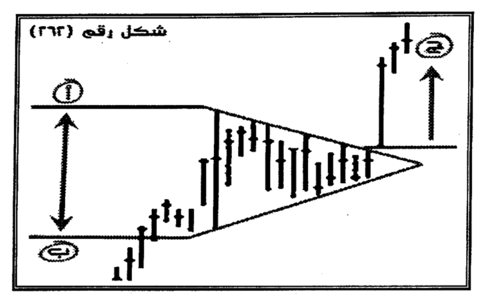
أنواع المثلثات



المستهدف من النموذج

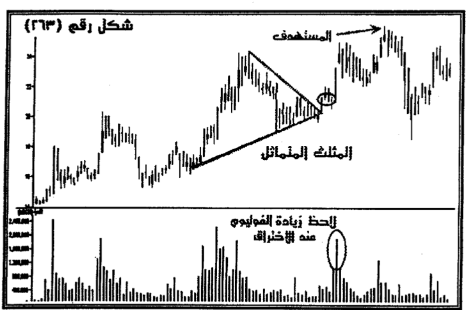
يحسب من ارتفاع أعلي قمة عند النقطة (أ) إلى أدني قاع في النموذج عند النقطة (ب)، تضاف المسافة إلى نقطة الاختراق في حال الإغلاق فوقها للحصول علي السعر المستهدف عند النقطة (ج) أو طرحها من نقطة الكسر للحصول علي السعر المستهدف عند النقطة (د) كما بالشكل، وسواء تكون هذا النموذج

خلال ترند هابط أو صاعد فإن الاتجاه القادم يتم تحديده بواسطة نقطة الاختراق، فإن كان الاختراق لأعلي فإن الاتجاه إيجابي وإن كان لأسفل فإن الاتجاه سلبي وطبعاً مع الأخذ في الاعتبار حجم التداول .



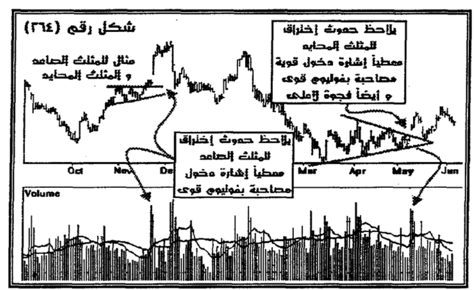
النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

نسبة المستهدف لأعلي ٦٦٪ ولأسفل ٤٨٪ .- نسبة فشل النموذج لأعلي ٩٪ ولأسفل ١٣٪ .- نسبة حدوث Pull Back ٥٩٪ وThrow Back ٣٧٪.



يتضح من الشارت - تكون نموذج المثلث المتماثل بداية من ٢٠٠٨/٢/١١م عند سعر ١٦,٦٣ جنيه .
- كوّن المثلث قمتين الأولي في ٣/٥ عند سعر ٢٣,٤١ جنيه والثانية في ٣/٢٧ عند سعر ٢٠,٥٨ جنيه، تم اختراق المثلث في ٤/٦ عند سعر ٢٠,٨٩ جنيه، ولاحظ زيادة الفوليوم، المستهدف ٢٧ جنيه تقريباً، وصل السهم إلى ٢٦ جنيه تقريباً في ٢٠٠٨/٥/٥م .

شكل توضيحي : يبين الجمع بين نوعي المثلثات الصاعد والمحايد ..



يتضح من الشارت - تكون نموذج المثلث الصاعد في شهر نوفمبر، اخترق السهم الخط العلوي للنموذج مصاحباً بتنفيذ حجم تداول عالي جداً ، كانت نقطة الاختراق إشارة دخول قوية في السهم حيث ارتفع السعر بعدها محققاً مستهدف المثلث .
- كون السهم اعتبارا من شهر مارس مثلث محايد .- اخترق السهم المثلث المحايد إلى أعلي مصحوباً بفوليوم عالي جداً، وصعد بعدها السهم محققاً مستهدف النموذج .- كانت نقطة الاختراق إشارة دخول قوية للسهم، خاصة وأنه قد صاحبها فتح السهم بفجوة لأعلى، مما أكد نية السهم في الصعود .- هذا المثال يوضح لنا استخدام العديد من المؤشرات الفنية معاً لتأكيد الإشارة :
نموذج المثلث المحايد - مؤشر الفوليوم - الفجوة المتكونة لأعلي .

٢٢- المستطيلات: Rectangles

نماذج استمرارية محايدة، وهي تعتبر فترة توقف مؤقتة للسعر أثناء سيره في الاتجاه العام، وهي نوعان ؛ المستطيل في القمة، والمستطيل في القاع .

اتجاه النموذج

يجب أن يكون هناك اتجاه سابق محدد صاعد في حالة المستطيل في القمة وهابط في حالة المستطيل في القاع قبل تكون النموذج .

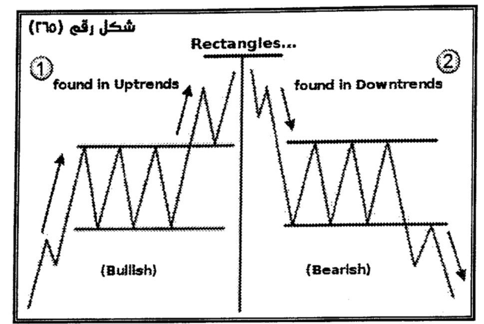
شكل النموذج

ينحصر السعر بين خطين متوازيين يشكلان مستطيل، أحدهما خط دعم والآخر مقاومة، ويجب أن يلامس خطي النموذج قمتين وقاعين .

حجم التداول

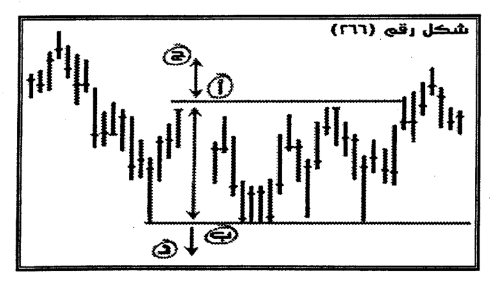
أحيانا يتناقص التداول بتطور النموذج، وأحيان أخري يدور كحافز أسعار بين الدعم والمقاومة .





مدة النموذج

يمكن أن تتشكل المستطيلات خلال أسابيع قليلة أو عدة أشهر، وإذا كان النموذج يقل عن ٣ أسابيع فإنه يعتبر علَم (راية) وأيضاً نموذج استمراري، وتتطور المستطيلات خلال فترة ٣ أشهر، وعموماً كلما كان النموذج أطول مدةً يكون الارتفاع البارز أكثر، وقد يتوقع أن يحقق نموذج ٣ أشهر ارتفاعه، بينما نموذج ٦ أشهر قد يتجاوز أهدافه في الارتفاع، والأفضل تطبيق النموذج علي الشارت اليومي وفترة أكبر من ٢٠ يوم أو أشهر حتى ٥ سنوات أو ١٠ سنوات .

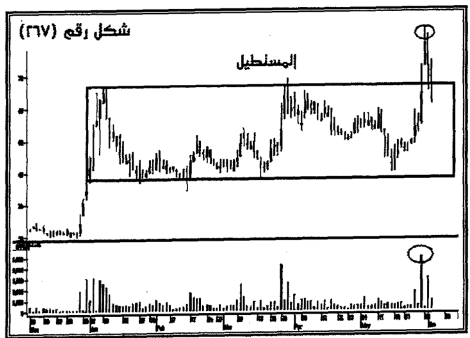


تأكيد الاختراق

لكي يتم اعتبار الاختراق صادقاً فإنه ينبغي أن يكون علي أساس إغلاق يومي.ودراسة أحجام التداولات للإثبات، أما تأكيد الارتفاع أو الهبوط يكون بكسر أحد الخطين مع ارتفاع ملحوظ في التداول، بحيث إذا تم كسر الدعم فإنه سوف ينخفض لتكوين نقطة دعم جديدة وأيضاً إذا كسر نقطة المقاومة يتجه لتكوين نقطة مقاومة جديدة له، وغالباً النقاط الجديدة تكون بنفس الفرق للمدى نفسه السابق المحصور بين الخطين، أما اتجاه التحرك التالي يمكن تحديده بعد حدوث الاختراق/ الكسر فقط .

المستهدف من النموذج

يتم تحديد الهدف المتوقع بقياس ارتفاع المستطيل وإضافته علي نقطة الاختراق (أو طرحه من نقطة الكسر في حال هبوط السهم للأسفل)، يحسب الفرق بين خطي النموذج (أ) و(ب)، تضاف إلى النقطة (ب) للحصول علي المستهدف (ج) أو تطرح من النقطة (أ) للحصول علي السعر المستهدف (د) .



يتضح من الشكل- كوّن السهم شكل المستطيل، بدأ بقمة عند سعر ٦٥ جنيه في ٢٠٠٧/١٠م واحترمها كخط مقاومة .
- انخفض السهم مكوناً قيعان عند خط دعم ٤٠ جنيه، احترمه السهم في عدة محطات، في يوم ٢٧/ ١، وفي يوم ٢/١٤، وفي يوم ٣/١٧ .- اخترق السهم مستوي المقاومة في يوم ٥/٢٨، وحقق المستهدف منه تقريباً، ووصل إلى سعر ٨٥ جنيه في يوم ٥/٩ /٢٠٠٨ م .- لاحظ الفوليوم المنفذ عند وقت الاختراق إلى أعلي .- هذا المثال وضح لنا استخدام العديد من المؤشرات الفنية معاً لتأكيد الإشارة :١. نموذج المستطيل .٢. مؤشر الفوليوم .٣. احترام السهم لمستويات الدعم يعتبر إشارة قوية علي بداية الارتداد منها وتغيير الاتجاه من هابط إلى صاعد .

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

لو تكَون المستطيل في القمة :

– نسبة المستهدف لأعلي ٨٠٪ ولأسفل ٦٣٪ . – نسبة فشل النموذج لأعلي ٩٪ ولأسفل ١١٪ . – نسبة حدوث Pull Back ٥٨٪ وThrow Back ٦٤٪.

لو تكَون المستطيل في القاع :

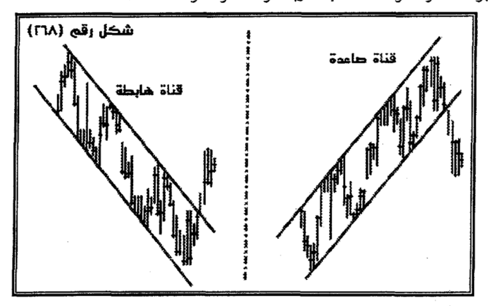
– نسبة المستهدف لأعلي ٨٥٪ ولأسفل ٥٠٪ . – نسبة فشل النموذج لأعلي ١٠٪ ولأسفل ١٦٪ . – نسبة حدوث Pull Back ٦٩٪ وThrow Back ٥٣٪ .

٢٣- قناة السعر: Channel

نموذج محايد، والقنوات نوعين ؛ قناة سعرية صاعدة، وقناة سعرية هابطة .

اتجاه السهم

بهبوط السعر تتكون القناة الهابطة، وبصعود السعر تتكون القناة الصاعدة .



شكل النموذج

بصفة عامة عبارة عن خطين ؛ خط علوي يمثل المقاومة، وخط سفلي يمثل الدعم، وهي تمثل نموذج استمراري ينحدر إلى أعلي أو إلى أسفل ويكون محدود بخطي الاتجاه الأعلى والأدنى، وقنوات

السعر ذات الميل السالب المتجهة لأسفل تمثل الهبوط، وذات الميل الموجب المتجهة لأعلي تمثل الصعود ولا تكون أفقية .

خط الاتجاه الرئيسي

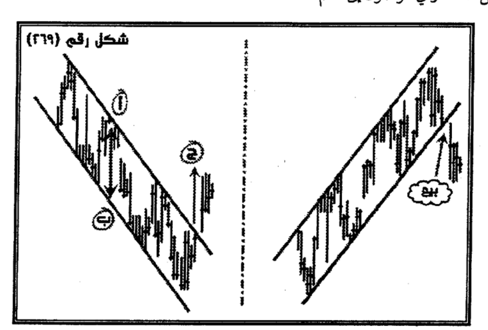
نحتاج نقطتين علي الأقل لرسم خط الاتجاه الرئيسي، هذا الخط ينشئ الاتجاه والميل، وبالنسبة لقناة سعر الصعود فإن خط الاتجاه الرئيسي يمتد صاعداً ويتطلب قاعين علي الأقل لرسمه، أما بالنسبة لقناة سعر الهبوط فإن خط الاتجاه الرئيسي يمتد هابطاً إلى أسفل ويتطلب قمتين علي الأقل لرسمه .

قناة سعر الصعود

كلما ارتفعت الأسعار داخل القناة فإن الاتجاه يعتبر صعودي، ويحدث التحذير الأول لتغيير الاتجاه عندما تهبط الأسعار قبل مقاومة خط القناة .

قناة سعر الهبوط

كلما هبطت الأسعار داخل القناة يعتبر الاتجاه هبوط، يحدث التحذير الأول لتغير الاتجاه عندما تفشل الأسعار في الوصول إلى دعم خط القناة .

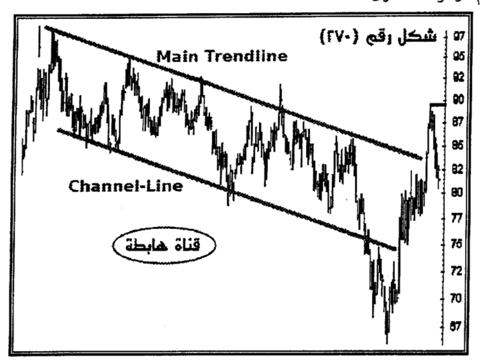


شكل رقم (٢٦٩)

المستهدف من النموذج

تحسب المسافة بين خطي الترند في حالة الاختراق للأعلى، يضاف الفرق إلى نقطة الاختراق للحصول علي السعر المستهدف وفي حالة الكسر لأسفل يطرح من نقطة الكسر للحصول علي السعر

المستهدف، وفي قناة سعر الصعود يقوم بعض المتداولين بالتفكير في الشراء عند وصول الأسعار إلى خط الدعم، وبالعكس عندما تصل الأسعار إلى خط المقاومة في قناة سعر الهبوط ويحتاج الأمر للتأكيد باستخدام المؤشرات الأخرى.



٢٤- الأعلام والرايات: Flags & Pennants

نماذج استمرارية إيجابية من النماذج الشائعة الاستخدام، القصيرة الأجل، والتي تنجح غالباً في السوق ويمكن الاعتماد عليها ونادراً ما ينتج عنها انعكاس في الاتجاه.

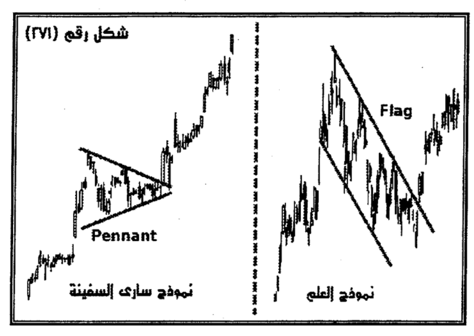
اتجاه السهم

اتجاه صاعد قبل تكَون نموذج العلم الصاعد.

شكل النموذج

تسمي هكذا لأنها تشبه أعلام السفن، ولها شكلان ؛ الأول عَلم مستطيل (متوازي الأضلاع)، والثاني عَلم مثلثي (يشبه المثلث المتناسب)، وهي عبارة عن استراحة بسيطة لفترة قصيرة لحركة السوق النشط يلتقط فيها السهم أنفاسه، ثم يواصل رحلته صعوداً لو كان الاتجاه صاعداً أو هبوطاً لو كان الاتجاه

هابطاً، وهذه الاستراحة لا تغير في مساره، وتحدث عادةً بعد ارتفاع كبير للسهم أو انخفاض كبير للسهم، أما ساري السفينة فهو المسافة من بداية الصعود أو الهبوط إلى بداية تكون العلَم ويكون حاد الارتفاع .



مدة النموذج

يستغرق تكون النموذج من أسبوع إلى ثلاثة أسابيع قد تصل إلى ٥ أسابيع وعندما يزيد الوقت فإن نموذج العَلم يتحول إلى مستطيل أو وتد أو مثلث متماثل ولا يكون عَلم، مع ملاحظة أنه عندما يكون الاتجاه العام تنازلي يستغرق تكَون النموذج فترة أقل حتى يكتمل من أسبوع إلى أسبوعين .

المؤشرات مع النموذج

يتم استخدام مؤشر المومنتوم ومؤشر الفوليوم لتأكيد نجاح النموذج واختراق الخط العلوي، ويقل التداول في فترة التكوين ويزيد بالخروج من نطاق العلم .

حجم التداول

عند تكَون الراية ينخفض حجم التداول .

اكتمال النموذج

يكون بكسر السعر للحد العلوي من النموذج إذا كان الاتجاه العام تصاعدي، وكسر الحد السفلي إذا كان الاتجاه العام تنازلي، ويستلزم اكتمال النموذج أن يتم الكسر وسط حجم تداول متزايد الكثافة، ويعتبر تزايد حجم التداول عند الاتجاه التصاعدي أكثر أهمية من الاتجاه التنازلي .

مراحل تكون النموذج

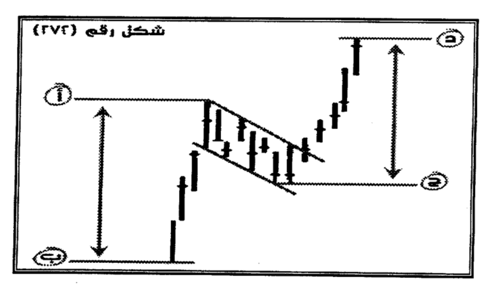
١ - ارتفاع كبير أو انخفاض كبير (يشبه ساري السفينة) مصحوباً بفوليوم كبير .

٢ - تراجع طفيف أو زيادة في السعر (علي حسب اتجاه الحركة الأساسية للسهم)، أي يتحرك السهم عكس اتجاهه خلال فترة تتراوح بين أسبوع إلى أسبوعين ولكن مصحوب بتداول ضعيف .

٣ - ارتفاع أو انخفاض في السعر يساوي تقريباً المسافة التي قطعها السهم في رحلته الأولي قبل تكَون النموذج .

السعر المستهدف من النموذج

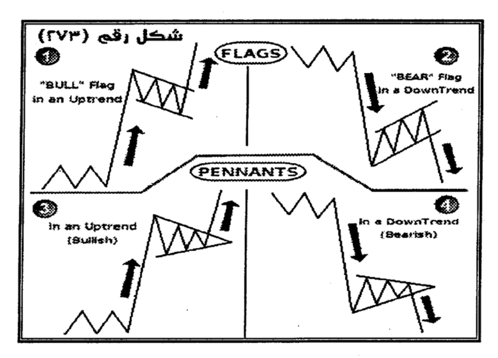
يُحسب الارتفاع من بداية النموذج (ب) إلى القمة (أ) أي المسافة التي قطعها السهم قبل ظهور العَلم أي ساري السفينة، ونحسب المسافة التي استغرقها السهم في العلم، نحدد نقطة الخروج وتضاف إلى أدني سعر عند (ج) للحصول علي السعر المستهدف (د) .



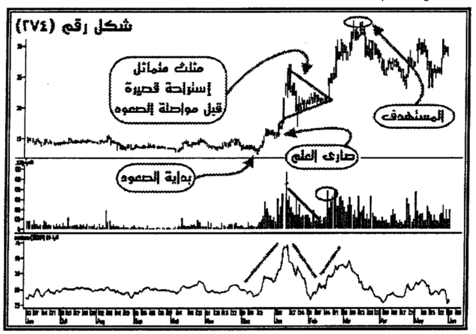
النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- نسبة المستهدف لأعلي ٦٤٪ ولأسفل ٤٧٪ .
- نسبة فشل النموذج لأعلي ٤٪ ولأسفل ٢٪ .
- نسبة حدوث Pull Back ٤٦٪ وThrow Back ٤٣٪ .

شكل توضيحي : يبين شكل الأعلام في حالة الصعود وفي حالة الهبوط ..



مثال تطبيقي : سهم القاهرة للإسكان والتعمير..



يتضح من الشارت - بدأ السهم رحلة الصعود من سعر ١٢,٥٠ جنيه فى٢٠٠٧/١٢/١٢م حتى وصل في رحلة ارتفاعه إلى ٢٧ جنيه، ثم بدأ التراجع والاستراحة مكوناً مثلث متماثل بدايته عند سعر ١٩,٥٠ تقريباً من ٢٠٠٨/١/١٠م، ويلاحظ زيادة الفوليوم ثم بداية الانخفاض مع تكون العلم .- بدأ السهم اختراق المثلث لأعلي لإكمال رحلته عندما أغلق عند ٢٣,٥٠ جنيه في ٢٠٠٨/٢/١٧م، ولاحظ الفوليوم، المستهدف من النموذج حوالي ٣١ جنيه، وصل السهم إليها في ٢٠٠٨/٣/٦م، لاحظ المومنتوم ارتفع مع بداية الصعود وانخفض عند تكون النموذج ثم ارتفع ثانية عند خروج السعر من نطاق العلم .

٢٥- الماسة بعد الصعود: DIAMOND TOPS

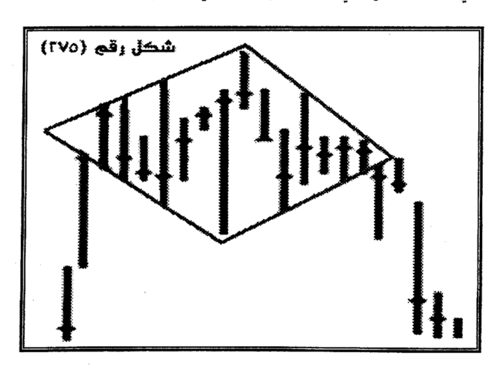
يعتبر هذا النموذج من النماذج الاستمرارية السلبية .

اتجاه السهم

تتشكل هذه الماسة في القمم بعد صعود ملحوظ في سعر السهم، وليس بالضرورة أن تتشكل عند أعلي قمة للسهم .

شكل النموذج

تتشكل الماسة بأن يكَون السعر مستويات سعرية أعلي من المستويات التي حققها من قبل، وأيضا انخفاضات أقل من التي حققها، ثم يبدأ الشكل في التقلص بصورة تدريجية إلى أن يحدث اختراق للماسة، علماً بأنه ليس بالضرورة أن يكون شكل الماسة منتظماً .و يعني تكَون نموذج الماسة بعد الصعود أن فريقاً من المستثمرين قد قام باتخاذ قرار البيع بعد رحلة صعود السهم المذكورة، ولكن أيضاً ما زال هناك فريقاً من المستثمرين يدخل في السهم ويقوم بالشراء، وهذا التداخل ما بين المشترين والبائعين هو الذي يشكل الماسة .بعد اكتمال التشكيل نجد أن السعر عاد حيث بدأ، كما أن نهاية التشكيل تعني بدء نقطة دعم أو مقاومة، بمعني أن نهاية الشكل الفني هو نهاية الحيرة السائدة في ذلك الوقت .

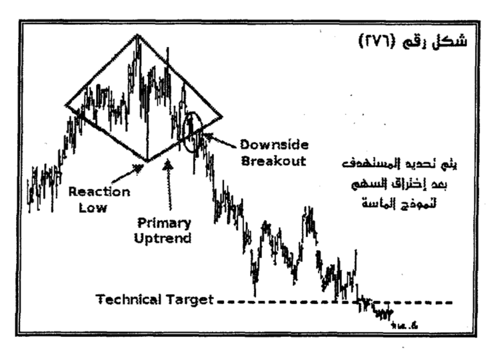


المدة الزمنية

يتكون في خلال عدة أشهر ويظل الفوليوم متزايد خلال فترة تكَون النموذج .

المستهدف من النموذج

يتحدد المستهدف من هذا النموذج بطرح المسافة بين أعلي سعر وصل له السهم في الماسة وأقل سعر حققه، ثم نطرح هذه القيمة من السعر الذي حققه السهم عند نقطة الاختراق .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

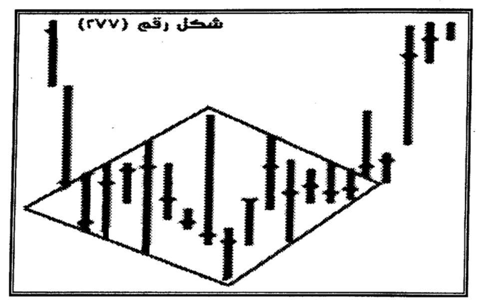
- نسبة المستهدف لأعلي ٦٩٪ ولأسفل ٧٦٪ .- نسبة فشل النموذج لأعلى ١٠٪ ولأسفل ٦٪ .- نسبة حدوث Pull Back ٥٧٪ وThrow Back ٥٩٪ .

٢٦ - الماسة بعد الهبوط : DIAMOND BOTTOMS

يعتبر هذا النموذج من النماذج الاستمرارية الإيجابية .

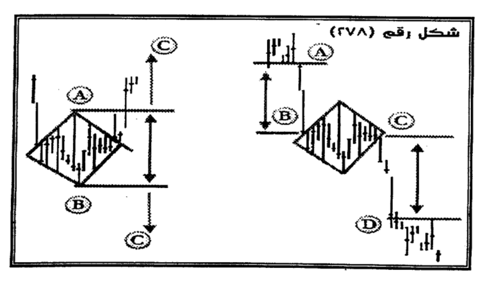
اتجاه السهم

يحدث نموذج الماسة بعد اتجاه هابط ملحوظ ومستمر للسهم، ولا يلزم أن تكَون هذه الماسة في أقل قاع السهم ولكن يلزم أن يكون شكلها منتظماً .



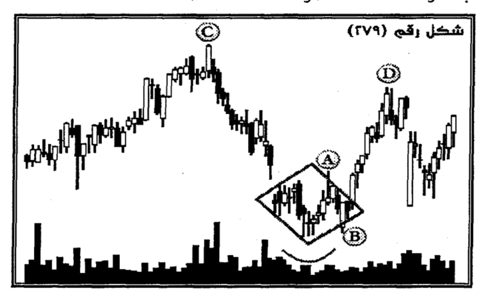
شكل النموذج

تتحرك الأسعار في النموذج من أعلي المستويات التي وصل لها السهم إلى أقل المستويات، ثم يبدأ السهم مرة أخري في التحرك في مجال أضيق كما بالشكل .تكّون نموذج هذه الماسة يعني أن المشترين بعد هبوط السعر بدءوا في الشراء ظناً منهم أن هذا نهاية الهبوط، وبالفعل بدأ السعر في الارتفاع ولكن البائعون تدخلوا في مرحلة جني أرباح وبدأ السهم في الهبوط إلى قاع أدني من القاع الذي قبله .هذا التداخل الذي يحدث ما بين المشترين والبائعين هو الذي يُشكل الماسة المذكورة ويخلق محطات جديدة من الدعم والمقاومة للسهم وغالباً ما يعود السعر إلى حيث بدأ، واكتمال نموذج الماسة في الأسفل هو نهاية الحيرة السائدة في ذلك الوقت .



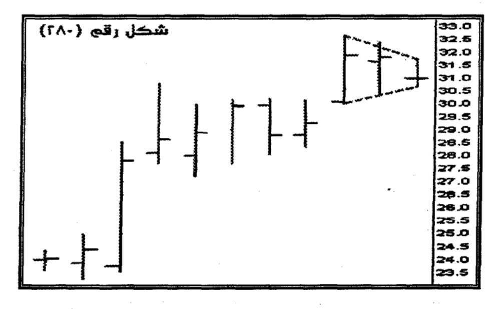
النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- نسبة المستهدف لأعلي ٨١٪ ولأسفل ٦٣٪ .
- نسبة فشل النموذج لأعلي ٤٪ ولأسفل ١٠٪ .
- نسبة حدوث Pull Back ٧١٪ وThrow Back ٥٣٪ .



٢٧- نموذج الشارك ٣٢: ٣٢ Shark

هو نموذج استمراري عند ظهوره يجب الانتباه جيداً لأن معناه قُرب حدوث قوة تُحرك السهم في اتجاه معين لأعلي أو لأسفل خلال فترة قصيرة جداً .



شكل النموذج

عبارة عن تكوين مثلث محايد متساوي الساقين في خلال ٣ أيام تداول متتالية أي تكون الـ ٣ قراءات لأقل الأسعار تُشكل ضلع المثلث في اتجاه صاعد، وتشكل الـ ٣ قراءات لأعلي الأسعار المنفذة في الـ ٣ أيام ضلع المثلث في اتجاه هابط كما بالشكل .

حجم التداول

يقل خلال الثلاثة أيام ثم يزداد فجأة مع القوة الدافعة في الأيام التي تليها .

المستهدف من النموذج

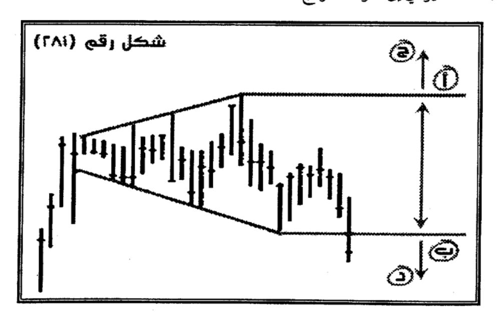
يتحدد اتجاه النموذج سواء لأعلي أو لأسفل بعد خروج السهم من فترة الثبات والتجميع خلال تكَون النموذج ويحدث اختراقه، وبمجرد حدوثه يتم البدء في الدخول والمتاجرة مع ترند السهم Trade with the Trend .

٢٨- القمم المتسعة: BROADENING TOPS

يعتبر هذا النموذج من النماذج المحايدة .

اتجاه السهم

اتجاه صاعد يؤدي إلى تكون النموذج .



شكل النموذج

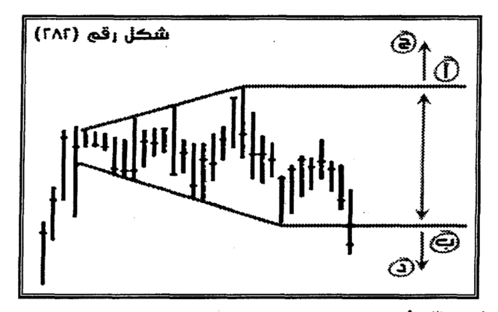
هذا النموذج يشبه البوق أو مكبر الصوت، ويحدث عندما يكون السوق في اتجاه صاعد .يتحرك السعر داخل طرفي البوق ، ويمثل الطرف الأعلى من البوق خط المقاومة الذي يرتد السعر منه للأسفل ، أما الطرف الأسفل منه فيمثل خط الدعم الذي يرتد السعر منه للأعلى .

اكتمال النموذج

يجب أن يحدث تلامس لخط الدعم أو المقاومة مرتان علي الأقل ليكتمل النموذج، ثم يتم اختراق أحد جانبي البوق الدعم أو المقاومة إما لأعلي أو لأسفل، وذلك معناه سيطرة المشترون إذا كان الاختراق للأعلى أو سيطرة البائعون إذا كان الاختراق للأسفل .

المدة الزمنية

يستغرق تكوين النموذج من ٣ إلى ٦ أشهر .



المستهدف من النموذج

يُحسب الفرق من ارتفاع أعلي قمة عند النقطة (أ) إلى أدني قاع عند النقطة (ب)، ثم يتحدد المستهدف وفقاً لمكان الاختراق ..لو كان الاختراق من أعلي .. يضاف الناتج إلى أعلي قمة عند النقطة (أ) للحصول علي السعر المستهدف عند النقطة (ج) . لو كان الاختراق من أسفل .. يطرح الناتج من النقطة (ب) للحصول علي السعر المستهدف عند النقطة (د) .

النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

نسبة المستهدف لأعلي ٦٢٪ ولأسفل ٣٧٪ .- نسبة فشل النموذج لأعلي ١٥٪ ولأسفل ١٨٪ .- نسبة حدوث Throw Back ٥٤٪ وPull Back ٤٨٪ .

٢٩ - الجزيرة الطويلة: LONG ISLAND

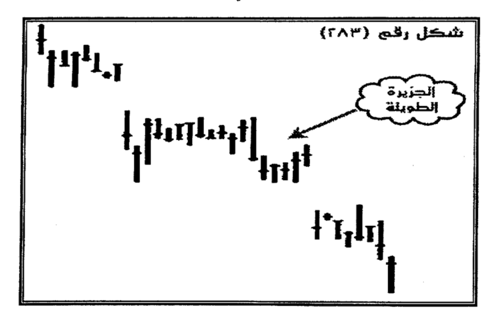
يعتبر هذا النموذج من النماذج الاستمرارية .

اتجاه السهم

يمكن أن يتكون النموذج في أي اتجاه، ولكن لا يظهر هذا الشكل عادةً في السوق الصاعد .

شكل النموذج

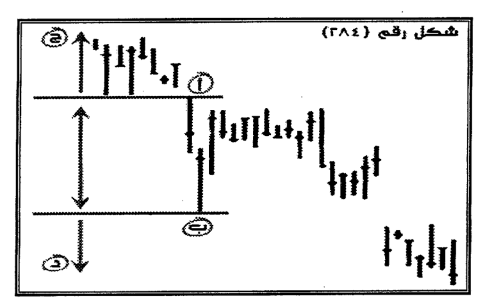
عبارة عن جزيرة منفصلة طويلة، وتقع هذه الجزيرة بين فجوتين، فجوة علوية وفجوة سفلية، ويكون مستوي سعر هذه الفجوات غير متساوي، ولذا فهو يختلف عن نظرية الجُزر بنوعيها العليا أو السفلي Reversal Island حيث تكون القِيم في هذه الفجوات السعرية متساوية تقريباً، و يعتبر ذلك الشكل شكل ارتدادي Reversal Pattern أي بمعني يتغير اتجاه الترند بعد تشكله .



المستهدف من النموذج

يحسب الفرق من ارتفاع أعلي قمة (أ) إلى أدني قاع (ب)، ثم يتحدد المستهدف وفقاً لمكان الاختراق

- لو كان الاختراق من أعلي .. يضاف الناتج إلى أعلي قمة عند النقطة (أ) للحصول علي السعر المستهدف عند النقطة (ج) لو كان الاختراق من أسفل .. يطرح الناتج من النقطة (ب) للحصول علي السعر المستهدف عند النقطة (د) .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

- نسبة المستهدف لأعلي ٨٢٪ ولأسفل ٧٨٪ .- نسبة فشل النموذج لأعلي ٥٪ ولأسفل ٥٪ .

٣٠- المحارة الصدفية: SCALLOP

من النماذج الاستمرارية، وللمحارة ٤ أنواع :١- المحارة الصاعدة .٢- المحارة الصاعدة المقلوبة .٣- المحارة الهابطة .٤- المحارة الهابطة المقلوبة .

اتجاه السهم

- المحارة الصاعدة (و مقلوبها) قبلها اتجاه صاعد .- المحارة الهابطة (و مقلوبها) قبلها اتجاه هابط .

شكل النموذج

المحارة الصاعدة :

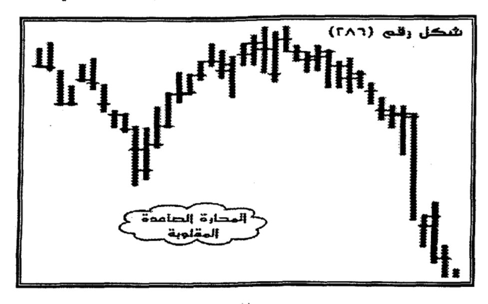
تكون المحارة الصاعدة ذات شكل مدبب في القمة ومنحني في القاع، عادةً يكون الشكل عريضاً في بداية التشكيل، ويكون حدوثه بعد الارتفاع الحاد في السعر حيث تبدأ عملية البيع وجني الأرباح ويحدث

هبوط للسعر .يتحقق الشكل بحدوث الاختراق Break Out بمعني أن الأسعار بدأت ترتفع مجدداً مصحوبة بحجم تداول عالي ملفت للنظر، عند ذلك يتيقن المتداول (المضارب) أن هناك موجة قادمة ترفع السعر وسيصل لمستوي جديد وهذه هي نقطة الدخول .



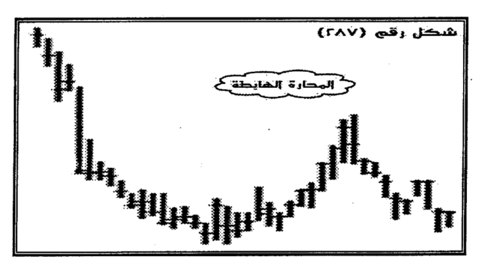
المحارة الصاعدة المقلوبة :

تكون المحارة الصاعدة المقلوبة ذات شكل منحني في القمة ومدبب في القاع ويحدث في هذا النموذج نفس السيناريو السابق مع اختلاف الاتجاه .يتحقق الشكل بحدوث الاختراق Break Out بمعني أن الأسعار بدأت تنخفض مجدداً مصحوبة بحجم تداول عالي ملفت للنظر، عند ذلك يتيقن المتداول (المضارب) أن هناك موجة قادمة تهبط بالسعر وسيصل لمستوي جديد وهذه هي نقطة الخروج .



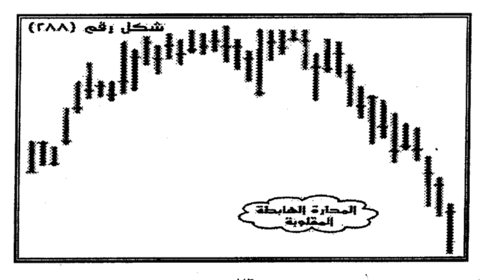
المحارة الهابطة :

تكون المحارة الهابطة ذات شكل منحني في القاع ومدبب في القمة .يتحقق الشكل بحدوث الاختراق Break Out بمعني أن الأسعار بدأت تنخفض مجدداً مصحوبة بحجم تداول عالي ملفت للنظر، عند ذلك يتيقن المتداول (المضارب) أن هناك موجة قادمة تهبط بالسعر وسيصل لمستوي جديد وهذه هي نقطة الخروج .



المحارة الهابطة المقلوبة :

المقلوبة عبارة عن قوس منحني للأعلى .يتحقق الشكل بحدوث الاختراق Break Out بمعني أن الأسعار بدأت تنخفض مجدداً مصحوبة بحجم تداول عالي ملفت للنظر، عند ذلك يتيقن المتداول (المضارب) أن هناك موجة قادمة تهبط بالسعر وسيصل لمستوي جديد وهذه هي نقطة الخروج .

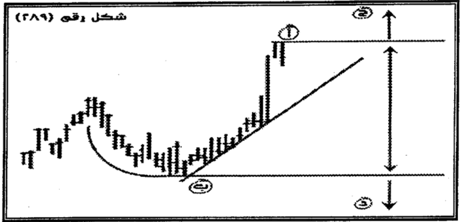


المستهدف من النموذج

يختلف المستهدف السعري في نموذج المحارة وفقاً لكل نوع من الأنواع الأربعة للمحارة المتكونة،

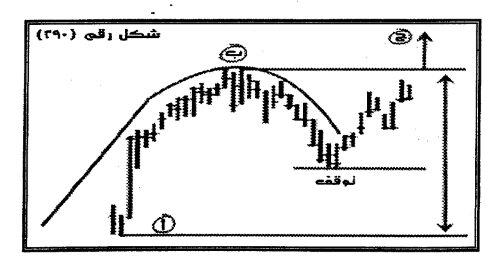
المحارة الصاعدة :

يحسب ارتفاع أعلي قمة (أ) إلى أدني قاع عند النقطة (ب) تضاف إلى القمة عند النقطة (أ) للحصول علي السعر المستهدف (ج) أو إنقاصها من القاع عند النقطة (ب) للحصول علي السعر المستهدف (د) تشكيل (ل) آخر وهكذا، ويكون حجم التداول علي شكل حرف U .



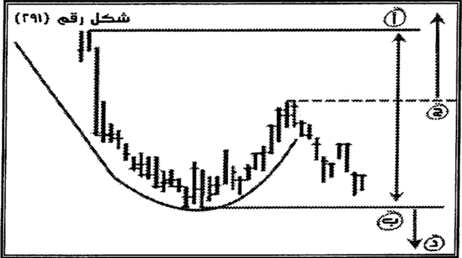
المحارة الصاعدة المقلوبة :

يحسب الفرق بين قمة النموذج عند النقطة (ب) إلى أدني القاع عند النقطة (أ)، ثم يضاف الناتج إلى أعلي القمة عند النقطة (ب) للحصول علي السعر المستهدف عند (ج) ويكون حجم التداول في إتجاه إلى الانخفاض مع التداول علي السهم .



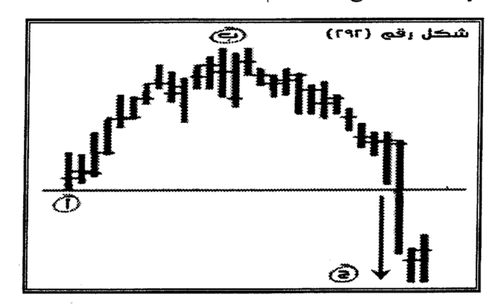
المحارة الهابطة :

يحسب الفرق بين قمة النموذج عند النقطة (أ) إلى أدني القاع عند النقطة (ب)، ثم يكون المستهدف علي حسب نقطة الاختراق، حيث ..لو كان الاتجاه صاعد .. يضاف الناتج علي النقطة (ج) للحصول علي السعر المستهدف (د) . لو كان الاتجاه هابط .. يطرح الناتج من النقطة (ب) للحصول علي السعر المستهدف (هـ) .يكون حجم التداول علي شكل قبة .



المحارة الهابطة المقلوبة :

يحسب الفرق بين قمة النموذج عند النقطة (ب) إلى أدني القاع عند النقطة (أ) وطرحه منها للحصول علي السعر المستهدف (ج) ويكون حجم التداول ليس له قاعدة ثابتة .



النسب الإحصائية لمستهدفات النموذج

المحارة الصاعدة :

- نسبة المستهدف ٥٨٪ لأعلى، ولأسفل ٢٨٪ - نسبة الفشل لأعلي ١٠٪ ولأسفل ٢٧٪ .

المحارة الصاعدة المقلوبة :

- نسبة المستهدف لأعلي ٦١٪ - نسبة الفشل ٤٪ .

المحارة الهابطة :

- نسبة المستهدف لأعلي ٣٥٪ ولأسفل ٣٠٪ - نسبة الفشل لأعلي ٢٢٪ ولأسفل ١٥٪ .

المحارة الهابطة المقلوبة :

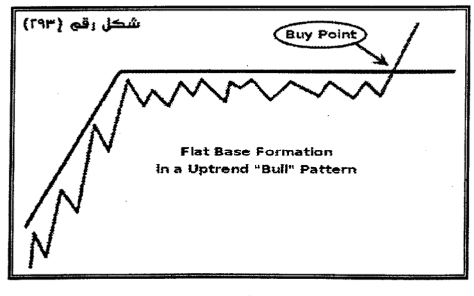
- نسبة المستهدف لأسفل ٣٨٪ - نسبة الفشل ١٠٪ .

٣١- نموذج النمط الأساسي المستوى: The Flat Base

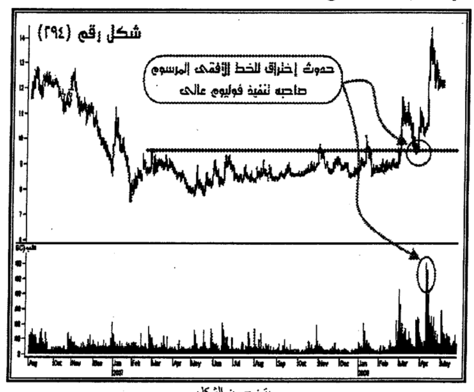
نموذج فني يتحرك فيه السهم أفقياً لفترة من الزمن ويتحرك في مدي محدود يلمس أعلي وأدني سعر يصل له لعدة أسابيع أو حتى شهور.ومن المفيد جداً اكتشافه عند تكَونه لأن عند حدوثه يحقق فيه السعر طفرات كبيرة .

كيفية المتاجرة مع هذا النموذج

نرسم خط أفقي يمر بقمم الشكل المتكون، وفي حالة اختراق السهم لهذا الخط وتنفيذ حجم تداول عالي تكون هذه النقطة هي نقطة الشراء .



مثال تطبيقي : سهم العربية لحليج الأقطان ..



يتضح من الشكل

بعد اختراق الخط الأفقي وتنفيذ بفوليوم علي، صعد السهم محققاً ارتفاعا كبيراً

الفصل الرابع عشر
نماذج الأحداث المعينة

تتعدد أنواع هذه النماذج ولكن من أهمها نموذج "قفزة القطة الميتة"، وهذا النموذج مهمل بين المحللين الفنين رغم ما له من أهمية في بعض الظروف التي تتعلق بأوضاع سياسية سيئة أو أوضاع اقتصادية كبيرة أو تتعرض لها بعض الأسواق الناشئة نتيجة أخبار أو شائعات حرب أو انقلابات أو خلافه، وأيضاً في بعض الصناعات التي يمكن أن يحدث فيها قفزات وهمية للأسعار .

نموذج قفزة (رجفة) القطة الميتة: Dead - Cat Bounce

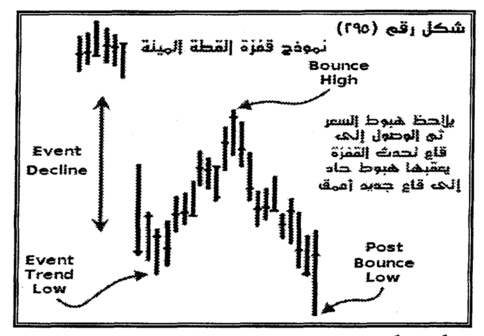
يحدث فيه هبوط حاد للأسعار بصورة درامية تصل إلى ٣٠٪، نتيجة حدث قوي يهبط بالسعر في اتجاه هابط حاد يستمر لأيام، ثم تحدث هذه القفزة (الرجفة) التي تشبه حركة القطة أثناء الموت، ترتفع فيها الأسعار قليلاً محاولةً إيهام المتداولين بأن تأثير الخبر انتهى، ولكن هيهات أن يحدث هذا، فالخبر قوي جداً لدرجة لا تجعل تأثيره السيئ ينتهي هكذا، فنجد بعد هذه الرجفة أن الأسعار تهبط مرة أخري ليُكمل الترند مسيرته الهابطة إلى قاع جديد .

كيف يتكون النموذج

يستغرق تكون النموذج ٤ مراحل حتى يكتمل تكّونه، وهذه المراحل الأربعة من المهم التعرف عليها لتحديد طريقة المتاجرة، وهذه المراحل هي ..مرحلة الموت ثم مرحلة الرجفة قبل الموت ثم مرحلة الهبوط بعد حدوث الرجفة ثم مرحلة حدوث رجفة أخرى.

أولاً .. مرحلة موت القطة :

يبدأ النموذج بأن يهبط السعر بصورة درامية نتيجة خبر سياسي أو اقتصادي حاد (موت زعيم – انقلاب – حرب – كارثة طبيعية – ..) مُحدثاً فجوة سفلية Gap Down تؤدي بالسعر إلى أسفل بنسبة تصل إلى حوالي ٣١٪ علي المراحل التالية : يهبط السعر مُحدثاً هذه الفجوة السفلية، وقد يغلق السعر بنسبة هبوط من ١٥٪ إلى ٧٠٪ أقل من اليوم السابق له . يهبط السعر في اليوم التالي بحوالي ٤٦٪ أخري . يهبط السعر في اليوم التالي بحوالي ١٧٪ أخري . يهبط السعر في اليوم التالي بحوالي ٩٪ أخري . يهبط في اليوم التالي بحوالي ٣٪ أخري . يستمر الهبوط متواصل لمدة ٧ أيام .



ثانياً .. مرحلة الرجفة بعد الموت :

يحدث صعود لسعر السهم من نهاية الترند الهابط، حيث تأخذ هذه الرجفة حوالي ٢٣ يوم، يتم فيها ارتفاع السعر إلى حوالي ٢٢٪ من النسبة التي هبط منها، أي أن نسبة ٢٢٪ من الفجوة السفلية تغلق خلال هذه الرجفة، أما باقي الفجوة فيتم غلقها علي عدة مراحل :

- تغلق حوالي ٣٨٪ من الفجوة السفلية التي حدثت، في خلال ٣ شهور .
- تغلق حوالي ٥٨٪ من الفجوة في خلال ٦ شهور .
- هذه القفزة ترفع السعر بنسبة ٢٨٪ من الهبوط الذي حدث له .

ثالثاً .. مرحلة الهبوط بعد الرجفة :

يهبط السعر مرة أخري بعد انتهاء هذه الرجفة بحوالي ٣٠٪ من الارتفاع الذي حدث خلال هذه الرجفة، ويستغرق ذلك حوالي ٤٩ يوم .

رابعاً .. احتمال حدوث رجفة أخري :

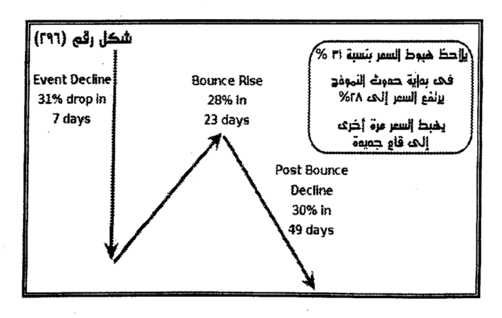
يكون هناك احتمال قائم بنسبة تأكُد ٢٦٪ في حدوث رجفة أخرى، تسبب هذه الرجفة صعود السعر قليلاً، ويتم غلق ١٥٪ من الفجوة التي تتكون مرة أخري في ٣ شهور، وبنسبة ٣٨٪ في ٦ شهور .

كيفية المتاجرة مع هذا النموذج

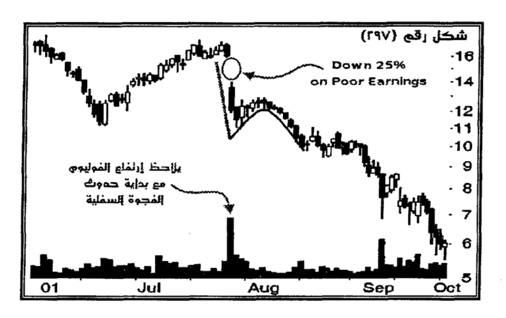
عند حدوث هذا النموذج يجب علي المتداولين البيع عندما تصل الرجفة إلى قمتها .

المضاربون المحترفون يمكنهم عمل تريدات سريعة، حيث يمكنهم الشراء عند نهاية الترند الهابط، علي أن يتم البيع عند الوصول لقمة الرجفة .

شكل توضيحي : يبين هبوط السعر في اتجاه هابط مستمر لمدة ٧ أيام عند حدوث الخبر السيئ إلى حوالي ٣١٪ مُحدثاً فجوة سفلية، تبدأ الرجفة بترند صاعد يستمر لمدة ٢٣ يوم ويرتفع بنسبة ٢٨٪، ثم يبدأ الهبوط المتوقع الذي يستمر لمدة ٤٩ يوم ويهبط بنسبة ٣٠٪ من إغلاق السهم عند حدوث هذه الرجفة ..



شكل توضيحي : يبين حدوث هذا النموذج وارتباط هبوط السعر بالفوليوم، ومواصلة الهبوط إلى مستويات هابطة جديدة علي السهم ..



الباب الخامس

نظريات التحليل الفني

الفصل الخامس عشر

نظرية "داو"

ظهرت نظرية "داو Daw" منذ أواخر القرن التاسع عشر، فقد أسس كلاً من "تشارلز داو Charles Dow" و "إدوارد چونز Edward Jones" شركة "داو چونز Daw Jones" عام ١٨٨٢م، كان "داو" يُدون ملاحظاته وأفكاره عن سلوك الأسهم في صورة سلسلة من المنشورات وقد نشرتها صحيفة "وول ستريت" في وقتها.وقد نشر "داو" عام ١٨٨٤م أول مؤشر لحركة سوق الأسهم، وكان هذا المؤشر يتكون من أسعار إغلاق ١١ سهم، وكان يعتقد أنها مؤشر جيد لقياس مدى كفاءة الاقتصاد في الدولة، وفي عام ١٨٩٧م حدد مؤشرين فقط لقياس الحالة الاقتصادية؛ الأول صناعي يتكون من ١٢ سهم (أصبحوا ٣٠ الآن)، والمؤشر الثاني مكون من ٢٠ سهم لشركات السكك الحديدية.واستمر مؤشره إلى يومنا هذا هو المقياس الأساسي لنشاط سوق الأسهم، وفي عام ١٩٠٣م (بعد وفاة "داو" بعام) قام "نيلسون" بتجميع المقالات التي كتبها "داو" في كتاب "ألف باء المضاربة في الأسهم"، وتحت عنوان "نظرية داو Dow Theory".وفي عام ١٩٩٩م قام "ويليام بيتر هاميلتون" (مساعد "داو" وخليفته في الصحيفة) بتصنيف معتقدات "داو" ونشرها في كتاب آخر بعنوان "مقياس الأسهم"، كما قام "روبرت ريا" بتطوير "نظرية داو Dow Theory" التي نُشرت في عام ١٩٣٢م.

القواعد الأساسية للنظرية

تنص نظرية داو على أنه في أي سوق من أسواق الأوراق المالية توجد ثلاث حركات محددة، وهي حركة فعل وحركة رد فعل وحركة تفاعل..الحركة الأولى التي على السطح هي التقلبات اليومية للأسعار.والثانية هي حركة أقصر ممثلة بردة الفعل في سوق صاعدة، أو الانتعاش الحاد في سوق هابطة في

أعقاب بيع مفرط حدث فيها. أما الثالثة الرئيسية فهي التي تقرر الاتجاه العام للأسعار على مدى أشهر عديدة. وهناك عدد من القواعد أو الفرضيات الأساسية لنظرية "داو" والتي يعتمد عليها لقيام النظرية، وهذه الفرضيات كما يلي..

الفرض الأول.. المتوسطات تتجاهل كل شيء
Averages Discount Everything

حيث تنص هذه القاعدة على أن السوق تعكس كل المعلومات الموجودة فيها، وذلك من خلال السعر الذي يمثل تلاقي الطلب مع العرض، حيث تمثّل الأسعار كل شيء من الحركات التي تحدث في السوق، بدايةً من تغيرات سعر الفائدة، توقّعات الدخل، تقديرات نمو الدخل، التضخم، أحداث سياسية، ونهايةً بآمال ومخاوف وتوقعات كل المشترين والبائعين.

وتفترض هذه القاعدة أن سعر الإغلاق اليومي من أهم العوامل التي تؤثر على قرارات وعواطف المتداولين في السوق، سواء المتداولين الحاليين أو المحتملين، لذا فإن هذه العملية يفترض أنها تتجاهل العوامل الأخرى المتعارف عليها، والتي من الممكن أن تؤثر على علاقة العرض بالطلب. كما تقوم هذه القاعدة على أن التلاعب بالسوق وارد، وقد يحدث من بعض الشركات أو من مضاربين أو نتيجة أخبار عاجلة أو شائعات، ولكن هذا التلاعب ليس له تأثير على الاتجاه الأساسي للسوق، فقد يؤثر فقط على الاتجاه قصير الأمد في الفترات اللحظية أو حتى الحركات الثانوية، أما الاتجاه الأساسي سيبقى غير متأثر.

الفرض الثاني.. السوق لها ٣ اتجاهات
The Market Has ٣ Trends (Movements)

يعتبر "داو" أن الاتجاه له ثلاث حركات أساسية..

١- الاتجاه الأساسي - الأوج The major Trend - Tide:

وهو إما أن يكون اتجاه تصاعدي أو اتجاه تنازلي، وقد عرّف "داو" الاتجاه التصاعدي بأنه عبارة عن حالة تحرك قوي ناجح Rally للسعر، ويحدث عندما يغلق السهم في يوم ما بسعر أعلى High من السعر الأعلى لليوم السابق، والسعر الأدنى Low أيضاً أعلى من أدنى اليوم السابق، والإغلاق أعلى من اليوم السابق، وذلك ما يسمى بالقمم والقيعان الصاعدة Peaks & Troughs، والعكس صحيح في حالة

الاتجاه الهابط، وشبّه "داو" شكل الاتجاه الأساسي بتيار البحر، ويتم تحديده بتحديد أعلى نقطة وصلت إليها الموجة، فالتيار سوف يتبعها، وعندما تتراجع أعلى نقطة من كل موجة تكون هذه إشارة على تغير الاتجاه، وعادةً يستمر هذا الاتجاه الأساسي من سنة لعدة سنوات.

٢- الاتجاه الثانوي - الموج Secondary Trend - Wave:

يمثل حركة التصحيح لخط الاتجاه الرئيسي، وشبّه "داو" شكل الاتجاه الثانوي بالموج، وعادةً يستمر هذا الخط الثانوي من ٣ أسابيع إلى ٣ أشهر، وبشكل عام تتراجع حركة التصحيح الفورية هذه بمقدار يتراوح بين ثلث وثلثين حركة خط التداول السابقة، وتتكرر الحركة بنسبة ٥٠٪ من الحركة السابقة.

٣- الاتجاه الأصغر - الرقرقة Minor Trends - Ripples:

يمثل التذبذبات أو التحركات الصغيرة للسوق التي تحدث لخط الاتجاه الثانوي، وشبّهه بالموجات الصغيرة، ويستمر لمدة أقل من ٣ أسابيع، ورغم ذكره أن هذا الاتجاه هو المكون الرئيسي للتحركات الأساسية والثانوية، إلا أنه تجاهلها في تحليلاته.

الفرض الثالث.. خطوط الاتجاه الرئيسية تمر بـ ٣ مراحل
Major Trends Have Three Phases

نَص "داو" على أن الاتجاهات الرئيسية تأخذ ٣ حالات واضحة ومتميزة..

١- مرحلة تراكم التداول (التجميع) Accumulation:

حيث يقوم فيها المستثمرون الأذكياء بالشراء، وتكون لديهم معلومات مهمة، ويعتقد المضاربون أن السوق قد استوعبت أي معلومات سلبية قد تسببت في هذا الهبوط، ثم يبدءون في الشراء.

٢- مرحلة المشاركة العامة Public Participation:

يبدأ السعر في الصعود بشكل مضطرد ومتزايد، كما أن الأخبار الاقتصادية تبدأ في التحسن، فيبدأ في هذه المرحلة دخول متبعي التحليل الفني، ويبدأ الأفراد في المشاركة مع بعضهم البعض.

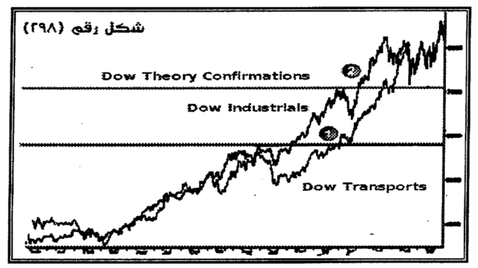
٣- مرحلة التصريف Distribution:

حيث تبدأ الصحف بالتحدث عن السوق وزيادتها، وتبدأ التوقعات والتفاؤل، وتكون الأخبار الاقتصادية أفضل من أي وقت مضى، ويزداد حجم التداول بالتزامن مع ازدياد مشاركة العامة، وفي هذه

المرحلة الأخيرة تقوم المجموعة التي بدأت في التجميع من قبل بالتوزيع (التصريف) قبل أن يقوم أي شخص آخر بالبيع، فيبدأ بعض التجار في البيع والخروج والتفرق.

الفرض الرابع.. المتوسطات تؤكد بعضها البعض
The Averages Must Confirm Each Other

يعتقد "داو" أن المؤشرات (الخاصة بقياس أداء السوق أو القطاعات) ينبغي أن تعطي نفس الإشارة مؤكدةً بعضها البعض، حيث يرى أنه لا توجد أهمية إذا أعطى المؤشر الصناعي (الذي أنشئه) أي إشارة إذا لم يؤكدها المؤشر الآخر لقطاع المواصلات، فهو يعتقد أن المتوسطين يجب أن يتجاوزا قمة ثانوية سابقة، وذلك لتأكيد استمرار الاتجاه التصاعدي، ولم يقُل بأن هذه الإشارات يجب أن تحدث في وقت واحد، ولكن يرى أنه كلما قصرت مدة تزامن حدوثها فإن هذا يعطي مزيداً من التأكيد على صحة الإشارة.



الفرض الخامس.. حجم التداول يؤكد اتجاه السعر
Volume Must Confirm The Trend

يَعتبر "داو" أن حجم التداول عاملاً ثانوياً، فهو يعتمد في طريقة متاجرته بشكل كامل على سعر الإقفال، ولكنه اعتبره عنصراً مهماً في تأكيد الإشارات السعرية، حيث يرى أن الفوليوم يجب أن يتزايد في نفس خط الاتجاه الأساسي، حيث يتزايد حجم التداول في خط الاتجاه التصاعدي عندما ترتفع الأسعار

(مرحلة البيع وجني الأرباح)، ويتضاءل عندما يهبط السعر، وأنه في خط الاتجاه التنازلي يزداد الفوليوم عندما تنخفض الأسعار (مرحلة الشراء)، ويتضاءل عندما ترتفع الأسعار.

الفرض السادس.. استمرار الاتجاه حتى يعطي إشارات مؤكدة على انعكاسه
A trend is assumed to be in effect until it gives definite signals that it has reversed

يفترض "داو" أن الاتجاه الأساسي لن يتغير إذا لم تكن هناك إشارات مؤكدة تُغيره، وهذه القاعدة تعتبر أحد الأساسيات لطرق إتباع الاتجاه، فهي مرتبطة بالقانون المادي لحركة السوق، حيث أن الجسم المتحرك يستمر في الحركة حتى يجد قوة خارجية تدفعه في الاتجاه المقابل، ويوجد عدة أدوات فنية متاحة للتعرف على مستويات الانعكاس، كالدعم والمقاومة، خطوط الاتجاه، المتوسطات المتحركة، النماذج الفنية، فكل هذه المؤشرات تعطي إشارات من الصعب على خط الاتجاه أن يخالفها، كما أن اختلافها عن بعضها البعض يعني أن الاتجاه سوف يستمر. من أصعب المهام لمتبعي نظرية "داو" (أو حتى متتبعي الاتجاهات) هي القدرة على التفريق بين تصحيح ثانوي عادي في اتجاه معين، وبين أول خطوة لاتجاه جديد في الجهة المعاكسة، ويختلف مُتبعي نظرية "داو" في تحديد إشارة انعكاس الاتجاه، فنجد فريقاً منهم يعتقد بأن فشل السعر في تشكيل قمة أعلى من القمة السابقة متبوعاً بهبوط يتجاوز القاع الحالي يُعتبر إشارة لانعكاس الاتجاه، والبعض يرى أنه عندما يقوم السعر بتشكيل قمة جديدة متبوعاً بهبوط يتجاوز قمتين سابقتين فإنه يُعتبر إشارة لانعكاس الاتجاه، والبعض يعتقد بأنه يجب أن يهبط قمتين وقاعين سابقين لكي يعتبر أن الاتجاه قد انعكس.

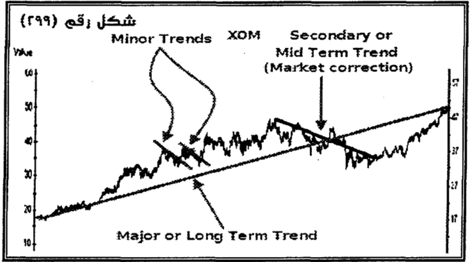
حركات السوق

ميز "داو" بين ثلاثة أنواع من حركات السعر؛ الحركات الأساسية والثانوية والتقلبات اليومية..

الحركات الأساسية

تمثل الحركات الأساسية اتجاه السوق، وتستمر من بضعة شهور إلى العديد من السنوات حسب النظرية، وعندما يكون اتجاه السوق للأعلى تسمى سوق "ثيران"، ولو للأسفل تسمى سوق "دببة"، وهو السمة التي تميز الفترة، وسيبقى الاتجاه الأساسي ساري المفعول حتّى يثبت العكس، وقد اعتقد "هاملتن"

بأن الطول ومدة الاتجاه كان يتعذر تحديدهما بشكل كبير، ولذا درس المعدلات وجاء ببعض التعليمات العامة للطول والمدة، ولكنه حذر من محاولة تطبيقها كقواعد للتنبؤ، فهدف نظرية "داو" أن نستعمل ما نعرف، وأن لا نخمن بشكل عشوائي حول ما لا نعرف، والنجاح طبقاً لها مُقاس بالقدرة على تمييز الاتجاه الأساسي والبقاء معه والتعامل من خلاله.



الحركات الثانوية

تستمر هذه الحركات من بضعة أسابيع لبضعة شهور، وتكون الثانوية عكس الاتجاه الأساسي، حيث تكون في السوق الصاعدة بمثابة تصحيح للسوق، وتكون في السوق الهابطة بمثابة ارتداد للسوق.

التقلبات اليومية

رغم أهمية التقلّبات اليومية إلا أنها يمكن أن تكون خطرة وعديمة الثقة بشكل منفرد، وتستمر من بضعة ساعات إلى بضعة أيام، لكن عادةً ليس أكثر من الأسبوع، وقيمة التقلبات اليومية محدودة، وكثير من الحالات تؤكد على أن التقلب اليومي سيؤدي إلى التنبؤ بالأخطاء ومن المحتمل خسائر، مما يعني معه أن الانغماس في الحركة اليومية يسبب اتخاذ قرارات متعجلة مستندة إلى العاطفة، وعندما تقوم بتحليل حركات السعر اليومية؛ فمن المهم بشكل حيوي إبقاء الصورة الكاملة في الذهن، فحركات السعر اليومية مهمة، لكن فقط عندما يتم جمع عدة فترات لتشكيل نمط للتحليل، ولقد تنبه "هاملتن" لعدم تجاهل التقلبات اليومية، وقام بدراسة أداء السعر اليومي لكي يستطيع تكوين صورة عما يحدث خلال تلك الفترة، وكان يرى أنه كي تكون هذه الصورة أوضح يجب أن يأخذها في سياق الصورة الأكبر، فمتابعة يوم أو يومين تعتبر فترة قصيرة جداً لاتخاذ قرار، ولتكوين قرار أفضل يجب النظر لفترات طويلة.

المراحل الثلاث للأسواق الصاعدة والهابطة الأساسية

ميّز "هاملتن" ثلاث مراحل في كل من الأسواق الصاعدة الأساسية و الهابطة الأساسية، هذه المراحل تتعلق بالحالة النفسية للسوق وفقاً لحركة الأسعار، ورأى أن الأسواق الصاعدة تمتاز بتقدم ثابت طويل مرتبط بتحسن الأوضاع الاقتصادية وزيادة الطلب، بينما الهابطة تمتاز بهبوط ثابت طويل متأثر بتدهور الأوضاع الاقتصادية ونقص الطلب وفي كل حركات ثانوية عكس الاتجاه الرئيسي.

أولاً.. السوق الصاعدة الأساسية

تنقسم السوق الصاعدة الأساسية إلى ثلاث مراحل رئيسية..

السوق الصاعدة الأساسية.. مرحلة (١) تجميع:

لاحظ "هاملتن" أن المرحلة الأولى لسوق صاعدة كانت يتعذر تمييزها بصعوبة كبيرة، بسبب نتائج رد الفعل الأخير للسوق الهابطة التي تسبقها، فالتشاؤم المفرط في نهاية السوق الهابطة ما زال مسيطراً في بداية سوق صاعدة، وهي فترة يكون فيها الجمهور خارج الأسهم، والأخبار من الشركات الكبرى سيئة، والتقديرات في مستويات متدنية تاريخية، وفي هذه المرحلة هناك ما يسمّى "التعويض"، حيث يتم البدء في تجميع الأسهم من قِبل شريحة المستثمرين التي يمكنها الاحتفاظ بالأسهم لفترات طويلة، ففي هذه المرحلة تكون الأسعار رخيصة ومغرية للشراء، ولكن لا أحد يبدي أي اهتمام لهذا.في المرحلة الأولى لسوق صاعدة تبدأ الأسهم بإيجاد قاع لها وتثبت عنده بهدوء، وعندما تبدأ السوق في الارتفاع يكون هناك عدم تصديق أن هناك مرحلة صعود جديدة قد بدأت، ويظل الأفراد على هذه الحال، وبعد أن يبلغ الشوط الأول الذروة وتبدأ العودة لأسفل، تخرج الدببة بإعلانات ومقالات بأن السوق الهابطة لم تنتهي بعد، في هذه المرحلة يكون التحليل الفني الدقيق هو ما يضمن أن الهبوط ما هو إلا حركة ثانوية، حيث تكون القيعان فوق مستوى القيعان السابقة، تليها فترة هادئة، وبعد ذلك يبدأ التقدم والذي يشمل كل شركات السوق، وعند تجاوز القمة الجديدة للقمة السابقة، تكون هنا بداية الطور الثاني.

السوق الصاعدة الأساسية.. مرحلة (٢) تحرك كبير:

إن المرحلة الثانية لسوق صاعدة أساسية عادةً ما تكون الأطول، وترى التقدم الكبير للأسعار، وهي فترة مرتبطة بأوضاع اقتصادية متحسنة، وتقديرات متزايدة في الأسهم، تبدأ فيها الأسعار بالارتفاع ثانيةً، وتبدأ السوق باستعادة الثقة، وهو يعتبرها المرحلة الأسهل لجمع المال وفيها يبدأ الآخرون في المشاركة.

السوق الصاعدة الأساسية.. مرحلة (٣) ارتفاع:

إن المرحلة الثالثة لسوق صاعدة أساسية ملحوظة بالتخمين المفرط وظهور الضغوط التضخمية، فأثناء المرحلة الثالثة والنهائية يبدأ الجمهور بالاشتراك والدخول في السوق بالكامل، وتكون التقديرات مفرطة والثقة عالية جداً، وهذه الصورة هي المطابقة للمرحلة الأولى للسوق الصاعدة، وهناك جملة تقال في "وول ستريت": «عندما يبدأ الكل في عرض النصائح والتوصيات؛ فإن القمة لا يمكن أن تكون بعيدة.

ثانياً.. السوق الهابطة الأساسية

تنقسم السوق الهابطة الأساسية إلى ثلاث مراحل رئيسية..

السوق الهابطة الأساسية.. مرحلة (١) تصريف:

بينما تتراكم علامة المرحلة الأولى لسوق صاعدة أساسية، يشير التصريف إلى بداية سوق هابطة، فحينما يدرك البعض أن الظروف الاقتصادية ليست تماماً جيدة كما كان الاعتقاد السائد، فإنهم يبدءون ببيع الأسهم، ولكن الأفراد لا زالوا متواجدين بالسوق ، وأصبحوا راغبين في الشراء، وهناك القليل من العناصر المحترفة البارزة والتي تشير إلى سوق هابطة قادمة، ولذا تبدأ الأسهم بفقد قليل من بريقها، ويبدأ الهبوط بالسيطرة بينما السوق تهبط، ويكون هناك اعتقاد لدى البعض بأن سوقاً هابطة قد بدأت في الأفق، لكن الأغلبية تبقى متفائلة وغير مبالية، وبعد هبوط معتدل تظهر ردود الفعل (تحرك ثانوي) الذي يتتبع ثانيةً جزء من الهبوط. ولقد لاحظ "هاملتن" أن نتائج رد الفعل أثناء أسواق هابطة كانت سريعة وحادة جداً، وأن نسبة مئوية كبيرة من الخسائر ترجع في خلال أيام أو ربما أسابيع، هذه الحركة السريعة والمفاجئة تنشط الثيران لإعلان السوق الصاعدة حية وبخير، وهنا يشكل مستوى رد الفعل العالي التحرك الثانوي، ويكون أدنى من المستوى العلوي السابق، ثم بعد تسجيل مستوى سعري عالي أدنى من سابقه يحدث هبوط دون مستوى القاع السابق، مما يؤكد أن هذه المرحلة كانت المرحلة الثانية لسوق هابطة.

السوق الهابطة الأساسية.. مرحلة (٢) تحرك كبير:

في المرحلة الثانية من سوق هابطة أساسية يزداد التحرك الكبير، وتبدأ مرحلة الذعر، فيها يقل عدد المشترين ويزيد عدد البائعين، ويكون هذا عندما يكون اتجاه السوق لأسفل، الأوضاع الاقتصادية تبدأ بالتدهور، توقعات بانخفاض أرباح الشركات، المبيعات في تناقص، هوامش الربح تنكمش، العائدات تسقط، بينما أوضاع سوق العمل والاقتصاد تسوء والتصحيح يستمر.

السوق الهابطة الأساسية.. مرحلة (٣) يأس:

في قمة سوق صاعدة تكون الآمال والطموحات كبيرة، أما في المرحلة النهائية لسوق هابطة تكون الآمال مفقودة والتقديرات للشركات منخفضة، لكن البيع يستمر، الكل يريد البيع مهما كانت الأسعار، لم يتواجد كثير من المشترين بالسوق عندما كانت التوقعات الاقتصادية كئيبة، كل الأخبار السيئة بأن السوق ستواصل المزيد من الهبوط، وجميعها تنعكس على الأسهم، فيحدث الانعكاس وتبدأ الدورة مرة ثانية.

القانون العمومي لنظرية "داو"

ينص القانون على أن حركة الأسعار الرئيسة بسوق الأوراق المالية لإحدى الدول الصناعية الكبرى ستتكرر بمرور بعض الوقت في أسواق الأوراق المالية الصناعية الأخرى، وهذا ما نلاحظه بالفعل في البورصات العالمية، حيث هناك شبه عدوى تسري بينهم في حالة صعود الأسعار أو هبوطها، فنجد أن الحركة في إحداها تتأثر ولو بدرجات متفاوتة بما يسري في البورصات الأخرى.

بعض الانتقادات لنظرية "داو"

قدمت نظرية "داو" أداءً جيداً خلال السنوات الماضية بالتعرف على اتجاهات الصعود والنزول في السوق، ولكنها لم تسلم من الانتقادات،ويبني المنتقدون نقدهم على أن الاعتماد عليها يفقدهم في المتوسط ما نسبته ٢٠٪ - ٢٥٪ من حركة الاتجاه، وذلك قبل أن تعطي النظرية أي إشارة، وبالتالي تكون الإشارة متأخرة جداً، فعادةً ما تحدث إشارة الشراء " في المرحلة الثانية للاتجاه، وذلك عندما يخترق السعر قمة متوسطة سابقة، وهذا أيضاً يعتبر الوقت الذي تتماشى معه أغلب الأنظمة الفنية لمتبعي الاتجاه وبداية تعرفهم على الاتجاه الحالي. وكَرد على هذا الانتقاد، يجب على المتداولين تذكر أن "داو" لم يقصد توقع الاتجاهات، وإنما حرص على التعرف على اتجاه السوق في بدايات تكونه، ومحاولة الحصول على أكبر جزء من تحرك السوق.وتبين السجلات الموجودة أن نظرية "داو" قد أدت هذا الدور بشكل معقول جداً، فمن عام ١٩٢٠م لعام١٩٥٠م استطاعت نظرية "داو" الحصول على ٦٨٪ من مجمل تحركات السوق في القطاع الصناعي وقطاع النقل، وحوالي ٦٧٪ من تحركات مؤشر "S&P ٥٠٠"، إن الذين ينتقدون نظرية "داو" لفشلها في الإمساك بقمم وقيعان السوق يفتقرون للمفاهيم الأساسية لطبيعة فلسفة تتبع الاتجاه.

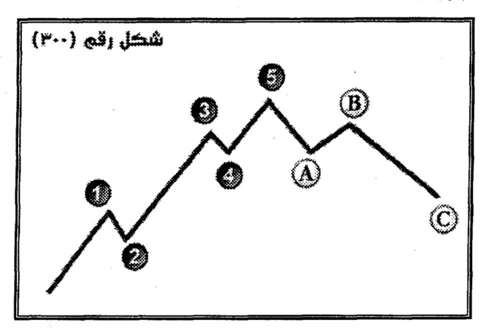
الفصل السادس عشر
نظرية موجات إليوت

تسمى هذه النظرية بنظرية "موجات إليوت" نسبةً إلى "رالف نيلسون إليوت"، الذي كان يملك ذهناً وفكراً عبقرياً رائعاً جعله يدرس الرسم البياني لمؤشر "داو چونز" بأثر رجعي بإتقان ودقة، واستطاع بناء شبكة من المبادئ التي غطت كل نشاطات المؤشر وتحركاته المعلومة لديه إلى عام ١٩٤٠م، وخلال هذه الفترة من الأربعينيات وعندما كان سعر مؤشر "داو چونز" قريب من ١٠٠ نقطة، توقع "إليوت" أن يكون هناك ارتفاعات ضخمة لهذا المؤشر في العقود القليلة التالية تتخطى كل التوقعات، ذلك في الوقت الذي لم يكن يتصور فيه أي من المحللين أن يرتفع المؤشر فوق مستوى القمة التي حققها في عام ١٩٢٩م، مما جعل "إليوت" يكتسب احتراماً كبيراً وشهرة واسعة. بنى "إليوت" نظريته بالكامل على ملاحظاته التي دونها عن حركة أسواق الأسهم، واكتشف أن أسعار الأسهم تسير حسب نماذج معينة، وأن هذه النماذج تتكرر بشكل دوري، فدون هذه الملاحظات ووضع لها قوانين وقواعد حسب ملاحظاته، وقد ارتبطت نظريته بعدد من نظريات التحليل الفني، مثل نظرية "داو" (الأب الروحي لتحليل موجات إليوت)، ونسب فيبوناتشي.

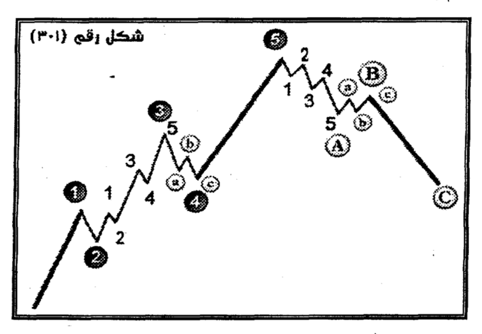
مبادئ موجات إليوت

أقام "إليوت" تحليلاته على ما أسماه "مبدأ الموجة"، حيث اعتبر أن كل قرار في السوق هو ناتج عن معلومات لها دلالات معينة، وتنتج عن هذا القرار أيضاً معلومات لها دلالات أخرى ذات معنى ومغزى، وبالتالي فإن كل عملية في السوق لها تأثير بدخولها في إطار هذه السوق. ونظراً لأن سوق الأوراق المالية تقوم على تبادل البيانات الاستثمارية عن الاقتصاد والشركات مما يؤدي إلى تواصل المستثمرين ببعضهم،

فإن هذه العملية تشكل سلسلة متواصلة من العمليات تؤثر في تصرفات الآخرين، وتشكل دائرة من الفعل والتفاعل، وهذه الدائرة تتحكم بالطبيعة الاجتماعية للإنسان، ولذا تُعد نظرية "إليوت" بمثابة وصف دقيق لآلية سلوك المضاربين (البائعين والمشترين)، وتُظهر كيفية انتقال سيكولوجية المضاربين من حالة التشاؤم لحالة التفاؤل ثم العودة، وذلك في سياق دورة طبيعية تخلق أشكال ونماذج، وبما أن هذه الأشكال والنماذج تتكرر وباستمرار فإنها بالتالي تملك قيماً يمكن توقعها. وفي بعض الأحيان يبدو وكأن السوق تعكس الأحداث الخارجية في تحركاتها، ولكنها أحياناً أخرى تكون منفصلة تماماً عما يفترضه الناس من وضع وحركات من المفترض أن تكون، والسبب في ذلك هو أن السوق تتحرك بحرية وفقاً لقانون خاص بها لا يتحكم فيه أحد، ولكن وعلى الرغم من ذلك فإن مسارها يعكس تحرك مبني على قواعد وأسس مركبة، وهذا التحرك يظهر في شكل موجات.وهذه الموجات هي أنماط لاتجاه التحرك، وبشكل أدق فإن الموجة هي أي نمط يأتي بشكل طبيعي، واعتبرها "إليوت" من أفضل أدوات التنبؤ في الأسواق، وذلك لأنها تقدم لنا سياقاً تحليلياً رائعاً عما يحدث في السوق، مما يجعلها تعتبر أداة رائعة الدقة في صناعة اتجاه السوق وتوقع انعكاساته، وفي عام ١٩٣٨م وفي كتابه "مبدأ الموجة" وأيضاً في سلسلة من المقالات نشرت عام ١٩٣٩م في مجلة عالم المال، أشار "إليوت" إلى أن سوق الأسهم تتجلى طبقاً لإيقاع جوهري مكون من نمط الخمس موجات صعوداً ونمط الثلاث موجات هبوطاً ليشكل دورة كاملة من ثمان موجات. وتقوم نظريته بأكملها على قانون "الفعل ورد الفعل"، وهو قانون فيزيائي شهير للعالم "نيوتن" ينص على أن "لكل فعل رد فعل، معاكس له في الاتجاه ومساوٍ له في المقدار" وإن تحوّر بعض الشيء في الأسواق، وطبقاً لهذه النظرية فإن الأسعار تميل إلى التحرك في عدد محدد مسبقاً من الموجات ومتسق مع أرقام فيبوناتشي، حيث تحتوي دورة الموجات المكونة من عدد ٨ موجات على خمس موجات تصاعدية وثلاث تنازلية، وتمثل الأرقام (٨، ٥، ٣) أرقام فيبوناتشي، وعند تقسيم الموجات الثمانية مرتين ينتج في المرة الأولى ٣٤ موجة، وفي المرة الثانية ١٤٤ موجة (وجميع هذه الأرقام هي أرقام فيبوناتشي أيضاً)، والخمس التصاعدية؛ ثلاث منهم (الموجات التي أرقامها ١، ٣، ٥) في الحقيقة تؤثر على السعر بجعله يتحرك في حركة الاتجاه العام، وتمثل قوة الدفع Up Waves، وهي مفصولة عن بعضها بموجتين (أرقامها ٢ و ٤، وتمثلان تصحيح Down Waves) هامتين لإكمال ظهور الحركة الإجمالية.

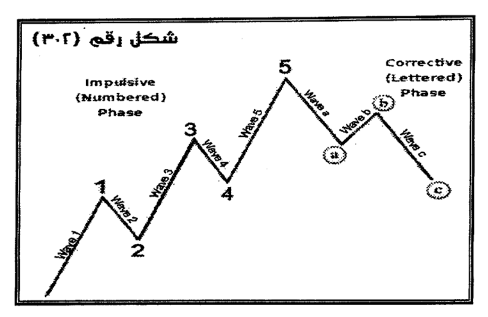


ولم يقل " إليوت" تحديداً بأن هناك نمطاً واحداً للموجات وهو نمط الخمس موجات، ولكن وبدون شك فإن هذا هو الواضح والواقع، ففي أي وقت نستطيع أن نتعرف على موقع السوق من الخمس موجات الأساسية، حتى عندما تكون السوق في أعلى درجات الترند، بمعنى أنه يمكن أن تكون هناك موجات ضمن الموجات، وهذا يعني أن الشكل الموضح بعاليه ليس فقط يمثل نمط الموجة الأساسي، لكنه يمكن أن يمثل أيضاً ما يحدث فقط بين نقاط ٢ و ٤ كما هو موضح بالشكل التالي، فهناك موجات أساسية يمكن أن تحطم في الموجات الأصغر.



شرح الموجات

الموجة الكاملة من موجات "إليوت" تتكون من اتجاهين متعاكسين، الترند الرئيسي لاتجاه السعر؛ ويسمى "موجة دافعة Impulse Wave". و التصحيح المعاكس للترند الرئيسي؛ ويسمى "موجة تصحيحية Corrective Wave".

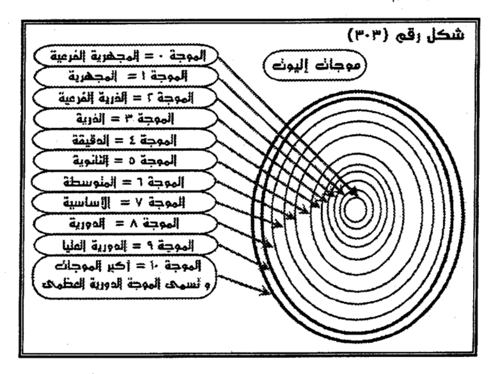


بصفة عامة قامت النظرية على أن حركة الأسهم تسير وفق ١١ نموذج، كل نموذج يسمى موجة، وكل موجة لها اسم وطول وزمن، فالموجة الصغيرة تكون داخل موجة كبيرة، والموجة الكبيرة تكون داخل موجة أكبر منها وهكذا، كما أن كل موجة من هذه الموجات الـ ١١ عند اكتمالها تسمى دورة. وقد اختار "إليوت" الأسماء الموضحة بالرسم ليعرف هذه الموجات من الأكبر إلى الأصغر: دورة عظمى Grand Super Cycle، دورة كبرى Super Cycle، دورة Cycle، دورة أساسية Primary، دورة متوسطة Intermediate، دورة ثانوية Minor، دورة دقيقة Minute، دورة ذرية Minuette، دورة ذرية فرعية Subminuette.

وظيفة الموجة

تعمل كل موجة على إحدى وظيفتين (فعل وردة فعل)، بمعنى أن أي موجة يمكن أن تتسبب في حدوث تقدم للموجة على الدرجة الأعلى أو أن تعترضها، ووظيفة أي موجة تتحدد عن طريق اتجاهها

النسبي.. **إما موجة فاعلة:** (أو موجة ترندية في نفس اتجاه الترند)، وهي عبارة عن أي موجة توجه الاتجاه إلى نفس اتجاه الموجة على الدرجة الأعلى والتي هي جزء منها. أو موجة ردة فعل: أو موجة معترضة)، وهي عبارة عن أي موجة توجه الاتجاه عكس اتجاه الموجة على الدرجة الأعلى والتي هي جزء منها.والموجات الفاعلة (أو الترندية) يُرمز لها بالأرقام الفردية والأحرف، أما موجات ردة الفعل (أو المعترضة) يرمز لها بالأرقام الزوجية والأحرف.



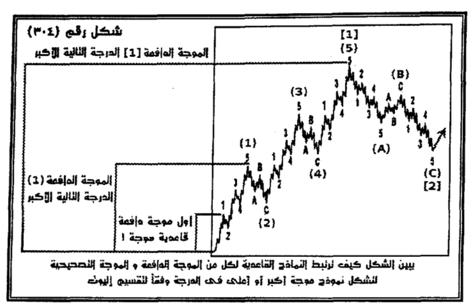
تصنيفات الموجات

قام "إليوت" ومَن بعده بتصنيف الموجات من حيث كبرها أو فتراتها الزمنية إلى أصناف محددة كما في الجدول التالي.. وبالنسبة لمسميات الموجات فقد اتُفِق على تسميتها كالتالي:

-الموجات الكبرى توضع أرقام موجاتها بين القوسين [ ].

-الموجات الأصغر توضع أرقام موجاتها بين القوسين ( ).

-الموجات الأدق توضع أرقام موجاتها بدون أقواس.

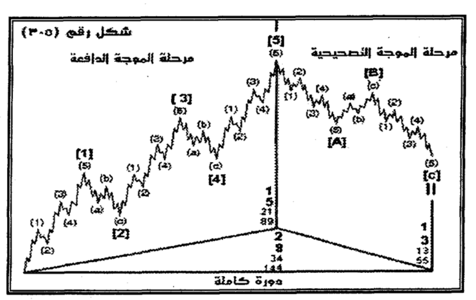


شكل رقم (٣٠٤)

يبين الشكل كيف ترتبط النماذج القاعدية لكل من الموجة الدافعة و الموجة التصحيحية لتشكل نموذج موجة أكبر أو أعلى فى الدرجة وفقاً لتقسيم إليوت

الدرجة		الاطار الزمني
0) Submicro	المجهرية - الفرعية	من دقائق الى ساعات
1) Micro	المجهرية	من ساعات الى أيام
2) Subminuette	الدنيئة - الفرعية	من أيام الى أسابيع
3) Minuette	الدنيوية	من أيام الى أشهر
4) Minute	الدقيقة	من أسابيع الى أشهر
5) Minor	الثانوية	من أسابيع الى أرباع / ربع سنة (3 أشهر)
6) Intermediate	المتوسطة	من أشهر الى أرباع
7) Primary	الاساسية	من أشهر الى سنوات
8) Cycle	الدورية	من أرباع الى سنوات
9) Supercycle	الدورية الاعلى	سنوات
10) Grand Supercycle	الدورية العظمي	عقود أو أكثر

وبالطبع يمثل هذا النموذج؛ النموذج المثالي لموجة "إليوت"، ولكن هناك نماذج أخرى (وإن كانت تتبع نفس القواعد العامة). والنموذج هو شكل الموجة الكبرى الناتج عن سلوك موجاته الفرعية، وكما قلنا فقد تم رصد ١١ نموذج للموجات؛ ٣ منهم للموجات الدافعة والـ ٨ الباقين للموجات التصحيحية.



أولاً.. الموجة الدافعة Impulse Wave

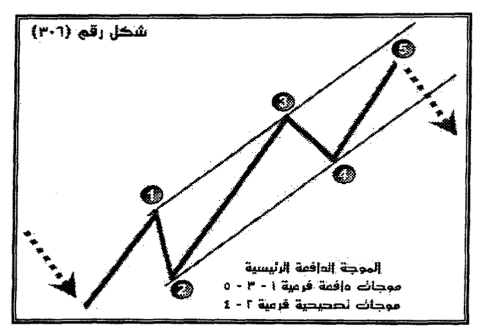
هي التي تحدد الاتجاه الرئيسي للسعر، ولديها تركيبة الخمس موجات الأساسية، ودائماً تتحرك في نفس اتجاه الترند، وهي منتظمة ويسهل ملاحظتها نسبياً، وتتركب داخلياً من ٥ موجات؛ ٣ منها دافعة تسير في نفس الاتجاه الرئيسي للموجة الأم، وأسمائها (١، ٣، ٥)، واثنتان تصحيحيتان عكس الاتجاه الرئيسي للموجة الدافعة الأم، وأسمائها (٢، ٤)، والموجة الدافعة دائماً تسلك اتجاهاً واضحاً؛ إما هابط أو صاعد، ولها عدة أشكال، ويطلق على تركيبتها دافعة لأنها تدفع السوق بقوة في الاتجاه العام.

شروط نموذج الموجة الدافعة:

- الموجة ١ يجب أن تكون اندفاعية أو مثلث قطري.
- الموجة ٢ و ٤ يمكن أن تكون موجة تصحيحية، ولا يمكن أن تكون اندفاعية.
- الموجة ٢ لا يجب أبداً أن ترتد لأكثر من ١٠٠٪ من الموجة ١، وبمعنى آخر لا يمكن أن تكون أطول من الموجة ١.
- الموجة ٣ يجب أن تكون اندفاعية وأطول من الموجة ٢.
- الموجة ٣ يمكن أن تشكل غالباً ١٦١.٨٪ أو ٢٦٢.٨٪ من طول الموجة.
- الموجة ٤ لا ترتد أبداً لأكثر من ١٠٠٪ من الموجة ٣.

- الموجة ١ والموجة ٤ يجب ألا تتداخلا.
- الموجة ٥ يجب أن تشكل على الأقل ٣٨٪ من طول الموجة ٤.
- يمكن أن تمتد إحدى موجات الاندفاع لتشكل ١٦١٪ من الموجة ١ أو ٢.

اكتشف "إليوت" أيضاً أن الموجة ٣ غالباً هي الأطول، ولا يمكن أن تكون الأقصر على مستوى الموجات الفاعلة (١، ٣، ٥)، وطالما أن الموجة ٣ تسيطر على النسبة الأكبر من الحركة فإن ذلك جيد ومُرضي.



أنواع الموجات الدافعة:

تنقسم إلى نوعين من الموجات؛ اندفاعية، وقطرية (مثلثات منحرفة)..

١- الموجات الاندفاعية Impulse Wave: وهذا النوع من الموجات من أكثر أنواع الموجات الدافعة شيوعاً، ويجب هنا التفريق بين الموجة الدافعة والموجة الاندفاعية، حيث أن الموجات الاندفاعية هي نوع من أنواع الموجات الدافعة، وخلال الاندفاع نجد أن الموجة رقم ٤ لا تدخل حدود منطقة الموجة رقم ١ (أي لا تتداخل معها). هذا القانون نجده ينطبق بمثالية على الأسواق التي لا يتعامل فيها المتداولون بنظام الهامش، ورغم ذلك فإن هذا التداخل بين الموجات لا يحدث غالباً إلا أثناء الحركة الناتجة عن

المضاربة خلال اليوم، وهو أيضاً نادر الحدوث. بالإضافة إلى ذلك فإن الموجات الفرعية الفاعلة (١، ٣، ٥) من موجة اندفاعية هي بحد ذاتها دافعة، والموجة الفرعية ٣ بالتحديد هي موجة اندفاعية. بعض القواعد والصفات للموجة الاندفاعية:

- الموجة التصحيحية ٢ لا يمكن أن تكون أطول من الموجة الدافعة ١ (أي لا تتجاوز ٩٩٪ من طولها).

- الموجة التصحيحية ٤ لا يمكن أن تتداخل مع الموجة الدافعة ١ أبداً.

- الموجة الدافعة ٣ هي دائماً وأبداً الموجة الأقوى والأطول من كل الموجات الموجودة، سواء دافعة أو تصحيحية.

- خاصية التبادل Alternation؛ وهي تبادل نماذج محددة بين الموجتين ٢ و ٤ (وسيتم شرحها بعد شرح الموجات التصحيحية).

- خاصية الامتداد Extension.

- خاصية الانقطاع Truncation.

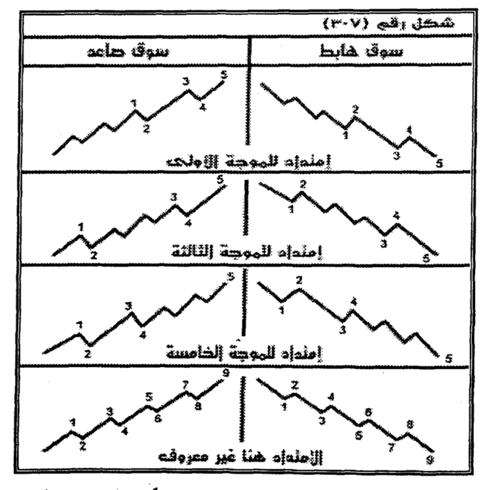
- خاصية القناة المتوازية؛ فلو وصلت خطاً بين الموجتين ٣ و ٥، وخطاً بين الموجتين ٢ و ٤، ستجدهما متوازيين ويصنعان قناة متوازية.

وفيما يلي شرح تفصيلي لأهم هذه القواعد..

- خاصية الامتدادات Extension: معظم الموجات الاندفاعية يحتوي على ما يسميه "إليوت" امتدادات، وهي عبارة عن زيادة في طول إحدى الموجات الدافعة الداخلية (١ أو ٣ أو ٥)، وهذا الطول ناتج عن وجود موجات ثانوية استثنائية في تركيبها.

وهذه الامتدادات تطول أو تشد الموجات الاندفاعية إلى أقسام صغيرة بشكل بالغ، والغالبية العظمى من الموجات الاندفاعية تحتوي على امتدادة واحدة فقط من موجاتها الفرعية الفاعلة الثلاث، حيث نجدها تحدث دائماً في واحدة فقط أو مرة واحدة فقط، إما في الموجة ١ وتسمى الامتداد ١، أو الموجة ٣ وتسمى الامتداد ٣، أو الموجة ٥ وتسمى الامتداد ٥، ولا تتكرر إذا حدثت في إحداها. ومعنى حدوث

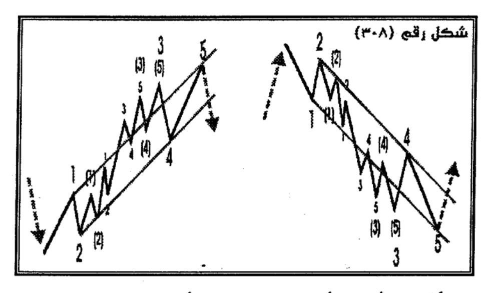
ظاهرة الامتداد Extension في إحدى الموجات الثلاث السابق ذكرها أن الموجتين الآخرتين متساويتين في الطول، فمثلاً لو حدثت ظاهرة الامتداد في الموجة ١ فمعنى هذا أن الموجتين ٣ و ٥ متساويتان ولن يحدث فيهما امتداد، ولاحظ كذلك أن الامتداد كسر قاعدة قوة الموجة ٣، فإذا حدث امتداد داخل الموجة ٥ مثلاً فبالتأكيد ستكون أطول من الموجة ٣ القوية للغاية، وهو دليل على قوة اتجاه السعر. وفي نفس الوقت فإن التقاسيم الفرعية لموجة ممتدة تملك تقريباً نفس السعة والمدى والاتجاه للأربع موجات الأخرى على المستوى الأعلى، ليتنج لدينا مجموعة تِسع موجات Nine Waves من نفس الحجم بدلاً من خمس موجات، وخلال هذه السلسلة من الموجات التسع فإنه أحياناً يصعب القول أي منها هي ممتدة، ولكن على كل حال فإن الخمس موجات تملك نفس القيمة الفنية التحليلية للتسع موجات تحت نظام "إليوت".



ويلاحظ أنه إذا كانت الموجة الأولى والثانية بنفس الطول تقريباً فإنه من المحتمل أن تكون الموجة الخامسة هي قفزة طويلة (القفزة هنا تكون للأعلى أو للأسفل حسب اتجاه نمط الموجة الأساسي)، وتأكيد

ظهور وتطور الموجة الخامسة يأتي بظهور مستوى عالي جديد للفوليوم Volume، وعلى العكس من ذلك؛ فإنه عندما تمتد الموجة الثالثة فإن الموجة الخامسة يجب أن تكون ببساطة مُركبة ومتشابهة مع الموجة الأولى. وتكون الموجة الثالثة في الغالب هي الموجة الممتدة، وهذه الحقيقة لها أهمية بالغة أثناء تفسير حركة الموجات خلال تحرك السوق، وذلك عندما يؤخذ بالاعتبار معها القانونين الخاصين بالموجات الاندفاعية، وهما كما يلي.. الموجة الثالثة لا يمكن أن تكون الأقصر بين الموجات الفاعلة. والموجة الرابعة لا يجب أن تتداخل مع الموجة الأولى.

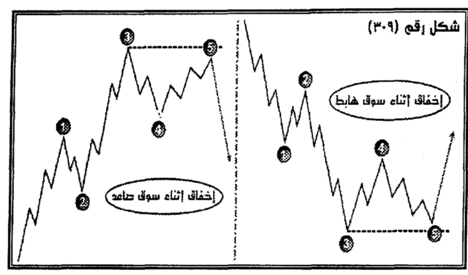
هناك ظاهرة أخرى يمكن أن تحدث وهي ظاهرة الامتداد داخل الامتداد!.ومعناها مثلاً أن الموجة ٣ تحتوي على موجات ثانوية (تداخل أولي)، والموجة ٣ من هذه الموجات الثانوية تحتوي أيضاً على موجات ثانوية أدق (تداخل ثانوي).



وهي عادةً تحدث في أسواق الأسهم في الموجات الثالثة، أما الموجات الخامسة فهي نادرة الحدوث.

- **خاصية الانقطاع (الإخفاق) Truncation:** في التسلسل الطبيعي للموجات نجد أن الموجة ٣ تتجاوز الموجة ١، والموجة ٥ تتجاوز الموجة ٣، وهذا يعتبر كذلك من القواعد العامة (وإن كانت غير أساسية)، ولكن ماذا لو لم تستطع الموجة ٥ تجاوز حدود الموجة ٣، أطلق "إليوت" على هذه الحالة اسم "انقطاع" أو "إخفاق" (فشل الموجة ٥)، ويتم تأكيد الإخفاق عندما تحتوي الموجة الخامسة المفترضة على الموجات الفرعية الضرورية كما هو موضح في الشكل التالي، حيث يظهر الإخفاق عادةً مسبوقاً بموجة

ثالثة قوية وطويلة بشكل كبير، بعد ذلك تم الاتفاق على تسمية هذه الحالة بالانقطاع Truncation أو الانقطاع الخامس Fifth Truncation، كما يمكن ملاحظتها من الموجات الفرعية الخمس بسيطة التكوين داخل الموجة ٥، حيث لوحظ أن ظاهرة الانقطاع تحدث بعد موجة ٣ قوية ذات ترند واضح وتحرك كبير للأسعار.



٢ - الموجات القطرية أو المثلثات المنحرفة Diagonal:

الموجة القطرية أو المثلثات المنحرفة هي نمط دافع ولكنه ليس اندفاعياً، حيث أنه يملك واحدة أو اثنتان من صفات التصحيح، وهي تعمل كبديل للموجات الاندفاعية عند موقع معين في تركيبة الموجة.

فمن المعروف في الاندفاعية أنه لا يمكن لموجة فرعية تصحيحية أن ترتد أو تصحح بالكامل الموجة الفرعية الفاعلة السابقة لها، وأن الموجة الفرعية الثالثة لا يمكن أن تكون الأقصر، ولكن المثلثات المنحرفة هي الحالة الوحيدة "لتركيبة الخمس موجات في نفس اتجاه الترند"، والتي تكون فيها الموجة الرابعة غالباً ما تتحرك في نطاق أو في منطقة الموجة الأولى (تتداخل معها)، في حالات نادرة جداً ينتهي المثلث المنحرف بحالة إخفاق للموجة الخامسة، ولكن ذلك فعل نادر الحدوث، وهناك ظاهرة أخرى وهي المثلثية أو عدم التوازي أو التقاء القنوات (عدة أسماء لمفهوم واحد) في هذه الظاهرة، حيث قلنا في الموجة الدافعة Impulse أنه لو وصلنا خطاً بين الموجتين ١،٣ وخطاً آخر بين الموجتين ٢، ٤ فهما سيكونان متوازيين، بينما نجد أنه في الموجات القطرية هما غير متوازيين بل يمكن التقائهما في لحظة ما مستقبلياً، ويبدأ مثلث ما

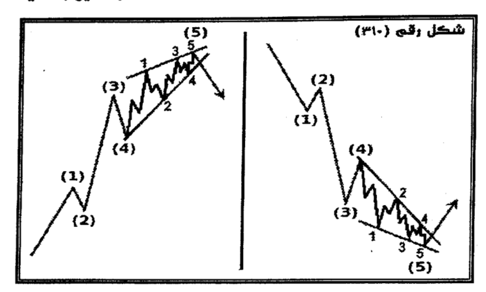
في التكون، وحدوث هذه الموجات هو تنبؤ عام بحدوث (الانقطاع) Truncation، وبالتالي فهو يعني تنبؤ عام بانعكاس جذري للترند العام.

قواعد عامة للموجات القطرية:

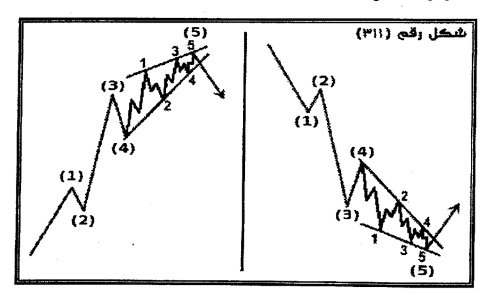
- تداخل الموجة ٤ مع الموجة ١.
- الموجة ١ هي الأطول، تليها الموجة الثالثة، تليها الموجة الخامسة (لاحظ هنا أن الموجة الثالثة لا يمكن أن تكون الأقصر بأي حال من الأحوال).
- الموجة ٤ لا يمكن أن تتجاوز بداية أو طول الموجة ٣.
- حدوث ظاهرة التبادل Alternation (يتم شرحها مع الموجات التصحيحية).

أنواع الموجات القطرية:

- الموجة القطرية النهائية **Ending Diagonal**: هي نوع خاص من الموجات عادةً ما يحدث في الموجات الدافعة الأم الأخيرة، أي الموجة الخامسة في نهاية الموجة الدافعة الأم، وذلك عندما تكون الحركة السابقة قوية وكبيرة وفي نفس الوقت سريعة، أو تظهر نسبة صغيرة جداً منها في الموجة ‌ آخر الموجات الدافعة في الموجة التصحيحية الأم، وهذا هو سبب تسميتها بالموجة النهائية، أي تحدث في نهايات الموجات الكبرى، وتركيبها الداخلي من نوع (٣، ٣، ٣، ٣، ٣)، وهي تأخذ شكل الوتد Wedge Shape عند رسم خطين يصلان بين حدوده العليا والسفلى، حيث تُقسم كل موجة فرعية بها في ذلك الموجة ١ و ٣ و ٥ إلى ثلاث موجات صغيرة تسمى "الثلاث"، وتعتبر هذه الظاهرة دليل لحدوث موجة تصحيحية، ويلاحظ أنه في حالات نادرة تم رصد خطان متباعدان، وتسمى وقتها " Expanded Ending Diagonal"، وظهور هذا النموذج في الموجة الخامسة له نفس تأثير ظاهرة الانقطاع Truncation، وهو الانعكاس الدرامي للاتجاه العام لسعر السهم.

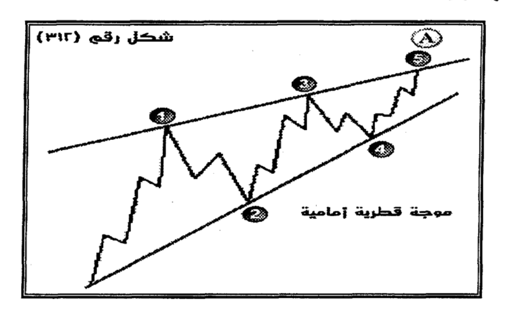

شكل رقم (٣١٠)

من خلال الرسم أعلاه نجد أن شكل الوتد Wedge قد يكوّن نتيجة لتوصيل حدود الموجات من الأعلى والأسفل بخطين، حيث نجدهما في حالة تقارب Convergence، وهناك حالة واحدة يكون فيها هذان الخطان في حالة تباعد Divergence، مما يكوّن ما يسمى بالوتد المتضخم Expanding wedge، وذلك بخلاف الوتد السابق وهو الوتد المتقلص Contracting Wedge.


شكل رقم (٣١١)

- الموجة القطرية الأمامية Leading Diagonal : كل ما قيل عن الموجة القطرية النهائية السابق شرحها يمكن قوله هنا مع وجود عدة اختلافات جوهرية، مثل حدوث هذا النموذج ويكون في بدايات الموجات الكبرى (الموجة ١ في الموجة الدافعة الأم والموجة ▯ في الموجة التصحيحية الأم)، ولاحظ ما قيل عن الموجة ▯ فهو نفس ما يقال عن الموجة A ، ولذا سمي هذا النموذج بالموجة القطرية الأمامية أو

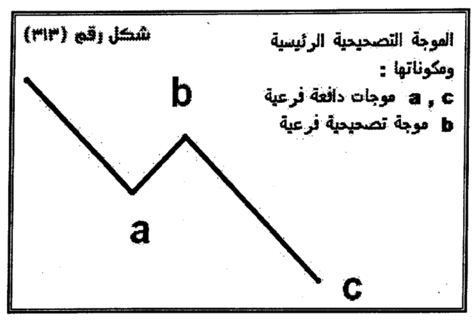
القائدة، والتركيب الداخلي لهذا النموذج هو (٥، ٣، ٥، ٣، ٥)، وكل ما فيه شبيه بالموجة القطرية النهائية، فيما عدا أن ظهور هذا النموذج ينبئ ببطء اتجاه الترند الحالي للسعر (وليس بداية انعكاسه كما الموجة القطرية النهائية).



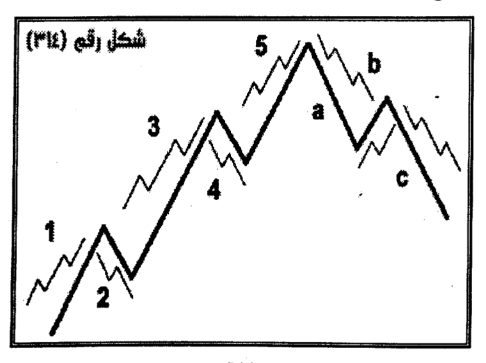
ثانياً.. الموجة التصحيحية Corrective Wave

الموجة التصحيحية هي المعاكسة للموجة الدافعة، وهي موجة تسير في عكس اتجاه الموجة الأكبر التي تحتويها (الأم) أو في اتجاه منحرف عنها، وهي في الموجة الدافعة الأم يطلق عليهم أسماء ٢ و ٤، وفي الموجة التصحيحية الأم يطلق عليهم أسماء ▯ فقط، وهي تتركب داخلياً من ٣ موجات؛ ٢ منهم دافعة (أي أنهما تسيران مع اتجاه التصحيح العام للموجة واسمهما A و C)، وموجة واحدة تصحيحية فرعية (عكس اتجاه الموجة التصحيحية الرئيسية) واسمها B، ويطلق على تركيبتهما تصحيحية لأنها لا تستطيع تحقيق إلا جزء من الارتداد أو التصحيح من أي تقدم لأي موجة دافعة سابقة. هناك قاعدة أساسية في الموجة التصحيحية وهي أنها ليست خماسية أبداً، وإن ظهرت موجة خماسية تصحيحية بعد موجة دافعة فلن تكون بأي حال من الأحوال نهاية الموجة التصحيحية، وإنما تكون جزءً منها. وأحد عيوب الموجة التصحيحية أنه لا يمكن معرفة سلوكها إلا بعد اكتمال نموذجها، فخبراء موجات إليوت يجدون صعوبة في تحديد نموذج الموجة التصحيحية أكثر من تحديد الموجة الدافعة. ووتتبع الموجة التصحيحية سلوكين في اتجاهها، إما زاوية انعكاسية عكس اتجاه موجتها الدافعة الرئيسية، أو اتجاه جانبي Sideways أفقي، وفي

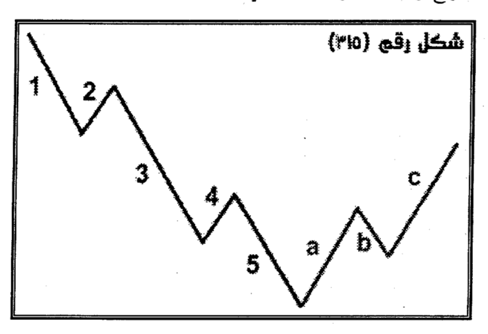
جميع الحالات لا يمكن أن تتجاوز نقطة بدايتها (أو نهاية الموجة ٥) أبداً إلا في حالات نـادرة للغاية. وفيما يلي شكل توضيحي: الموجات A و C دائماً موجات دافعة مع اتجاه الموجة الأكبر التي تحتويهم، والموجة B دائماً موجة تصحيحية عكس اتجاه الموجة الأكبر التي تحتويهم، اتجاه الموجة التصحيحية دائماً تسلك اتجاه معاكس أو منحرف عن الموجة الدافعة، ولها العديد من الأنماط والأشكال..



(١) نموذج لموجة دافعة وموجة تصحيحية في اتجاه صاعد..



(٢) نموذج لموجة دافعة وموجة تصحيحية في اتجاه هابط ..



أنواع الموجة التصحيحية:

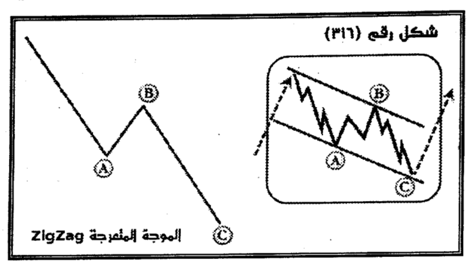
هناك أكثر من ٨ نماذج للموجة التصحيحية، فهذا الرقم ظهر وقت "إليوت"، أما الآن فهناك تعديلات عديدة بعده، ومنها ما أفرزه لنا "بريختر" و "رويرت فيشر".

وسوف نتناول بالشرح الموجة المتعرجة ZigZag، الموجة المسطحة Flat، الموجة المثلثية Triangles، الموجة المركبة (W X Y)..

١- الموجة المتعرجة **Zigzag:** وهذه الموجة تركيبها الرئيسي (٥، ٣، ٥)، ولها ٣ أشكال (منفردة، ثنائية، ثلاثية) كما يلي..

- الموجة المتعرجة المنفردة: هي أكثر أنماط الموجات التصحيحية شيوعاً، وتشبه في تركيبها إلى حد كبير الموجة الدافعة الحافزة، بسبب أنها تسير في اتجاه ذو زاوية حادة عكس الموجة الدافعة (وليس اتجاه جانبي أو أفقي).

وهي تتركب من ٣ موجات بسيطة A , B , C، وتركيبها الداخلي (٥، ٣، ٥)، بمعنى أن الموجة A تتركب من ٥ موجات، والموجة B تتركب من ٣ موجات، والموجة C تتركب من ٥ موجات.

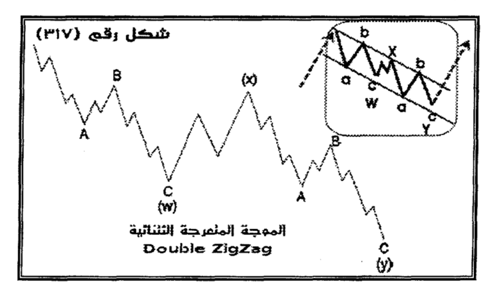


• القواعد الرئيسية للموجة المتعرجة المنفردة:

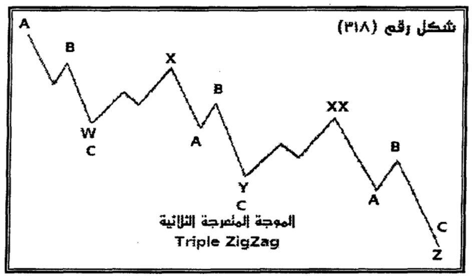
تتركب من ٣ موجات، الموجتان A و C دافعتان، والموجة B تصحيحية. والموجة B لا يمكن أن تتجاوز أكثر من ٦١.٨٪ من طول الموجة A (لاحظ النسبة وقوتها، وقارنها بنسب فيبوناتشي). و الموجة C لابد أن تتجاوز نهاية الموجة A. و طول الموجة C = طول الموجة ‍ أو أكثر، لكن لا يمكن أن تكون أقصر منها.

- الموجة المتعرجة الثنائية.. الموجة **(W X Y)**: الموجة المتعرجة الثنائية هي عبارة عن موجتين متعرجتين منفردتين ترتبطان ببعضهما البعض بموجة بسيطة (مكونة من ٣ موجات)، وسنسميها الموجة X، وتم ابتداع الموجة (W X Y) لتسمية الموجات الثنائية والثلاثية.

عندما وجد "رالف إليوت" تكرر نموذج الموجة المتعرجة أمامه مرتين داخل الموجة التصحيحية قرر تسمية الموجة الرابطة بينهم بالموجة X، وأصبحت الموجة بكاملها اسمها (A , B , C , X , A , B , C)، لم تكن هذه التسمية مُرضية للعديد من المتابعين لطول الاسم وصعوبة تحديد موجات النموذج، بعد ذلك تم الاتفاق على ابتداع الموجة (W X Y)، وهي موجة تربط نماذج الموجة التصحيحية الواحدة، ولمزيد من التوضيح ستجد بالشكل السابق أن الموجة W أطلقت على نموذج الموجة المتعرجة المنفردة الأولى، والموجة X أطلقت على الموجة الرابطة بين النموذجين، والموجة Y أطلقت على نموذج الموجة المتعرجة الثانية، والموجة (W X Y) كلها هي الموجة المتعرجة الثنائية (التي تحتوي على النموذجين).

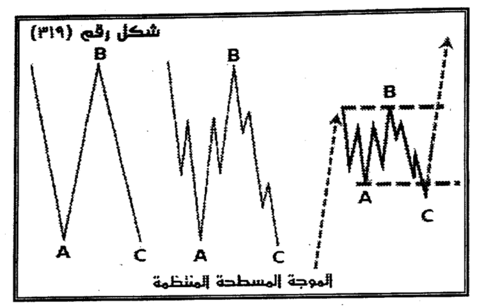


- الموجة المتعرجة الثلاثية: نفس ما قيل عن الموجة المتعرجة الثنائية مع إضافة نموذج موجة متعرجة منفردة أخرى ليصبحوا ثلاث موجات متعرجات منفردات، وتسمى الموجة الرابطة الثانية ‖، أما النموذج الثالث فنطلق عليه الاسم Z، فيكون تركيبها هو (X , Z W , X , Y , X).



٢- الموجة المسطحة **Flat**: وتركيبها الرئيسي (٥، ٣، ٣)، ولها ٣ أنماط (منتظمة، ممتدة، متعاقبة)..

- الموجة المسطحة المنتظمة: وهي من الأنماط الشائعة أيضاً، وهي ذات اتجاه أفقي أو عرضي Sideways، وتركيبها الداخلي هو ٥، ٣، ٣ (الموجة A تتركب من ٣ موجات، الموجة B تتركب من ٣ موجات، الموجة C تتركب من ٥ موجات)، لاحظ هنا أن الموجة A ليست دافعة كالعادة (وهو استثناء)، فهي هنا تعتبر موجة تصحيحية (لاحتوائها على ٣ موجات وليس ٥).



•قواعد الموجة المسطحة المنتظمة:

١ - تتركب من ٣ موجات، الموجة ▯ دافعة، والموجتان ▯ .▯ تصحيحيتان.

٢ - مستوى انتهاء الموجة ▯ يكون مقترباً للغاية من مستوى بداية الموجة ▯ (لاحظ هنا أن بداية الموجة ▯ هي نفسها نهاية الموجة ٥).

٣- الموجة C تنتهي بالقرب من نهاية الموجة A، ويُسمح لها أن تتجاوزها بقليل، وعادةً ما تكون الموجتان A و C متساويتان في الطول، تحدث عادةً في موجة تصحيحية كبرى من نوع B، ونادرة للغاية في الموجتان ٢ و ٤.

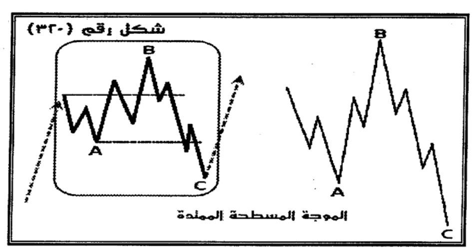
- الموجة المسطحة الممتدة (غير المنتظمة): تتركب داخلياً من نفس تركيب نموذج الموجة المسطحة المنتظمة، ولكنها تختلف عنها في قواعد تحديدها..

• قواعد الموجة المسطحة الممتدة:

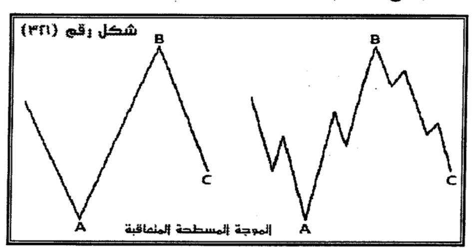
١ - تتركب من ٣ موجات، الموجة C دافعة، والموجتان A. B تصحيحيتان.

- طول الموجة C يجب أن يكون أطول الموجة A وأن تتجاوز نقطة نهايتها.

٣- مستوى انتهاء الموجة B يكون أعلى من مستوى بداية الموجة A (لاحظ أن بداية الموجة A هي نفسها نهاية الموجة ٥)، وبالتالي تكون أعلى من نهاية الموجة ٥.



- الموجة المسطحة المتعاقبة: وهي تتوافق مع النموذج السابق (الموجة المسطحة الممتدة)، وتختلف عنها في أن الموجة تفشل في بلوغ نقطة نهاية الموجة .

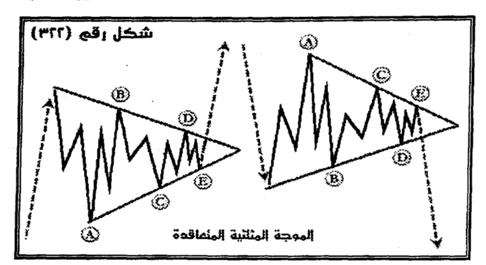


(٣) الموجة المثلثية **Triangle:** وتركيبها الرئيسي (٣، ٣، ٣، ٣، ٣)، ولها نمطين؛ متعاقدة (له ٣ أنماط صاعدة - هابطة - متماثلة)، وممتدة.

- الموجة المثلثية المتعاقدة: وتتركب من ٥ موجات تصحيحية (A , B , C , D , E)، وتركيبها الداخلي (٣، ٣، ٣، ٣، ٣)، ولذا فجميع موجاتها تصحيحية، وكل واحدة منها مكونة من ٣ موجات (وهو استثناء آخر للموجتين A و C).

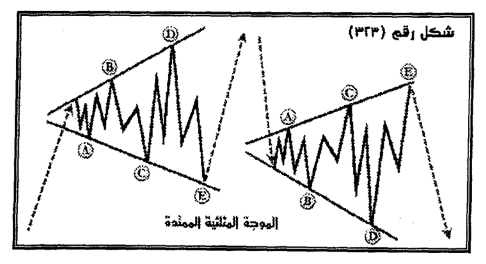
- قواعد الموجة المثلثية المتعاقدة:

أنها تتركب من ٥ موجات تصحيحية (A , B , C , D , E)، والموجة A هي أطول موجة، والموجة E هي الأقصر وتأخذ شكل الإسفين Wedge.



اتجاه الموجة المثلثية المتعاقدة عادةً أفقي، ويمكن أن يأتي على ٣ أنماط؛ إما متماثلة (أفقية منتظمة) أو هابطة (أفقية هابطة) أو صاعدة (أفقية صاعدة).

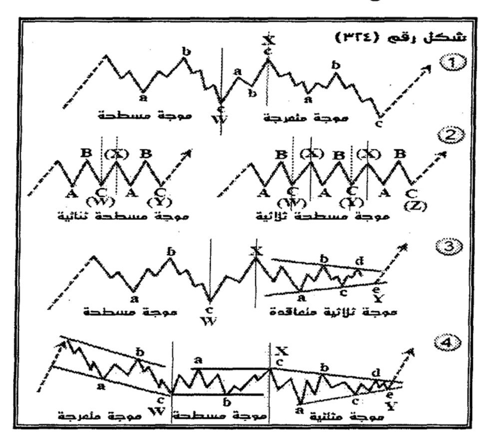
- الموجة المثلثية الممتدة: هي موجة مثلثية منحدرة لأسفل ولأعلى، وتختلف عن سابقتها في أن أقصر موجة بها هي الموجة A، وأطول موجة هي الموجة E.



لاحظ خبراء "إليوت" ظهور هذا النموذج بكثرة بعد موجة ٣ دافعة كبرى أو موجة A دافعة كبرى.

(٤) الموجة المركبة **Combined**: وهي موجة تحتوي على أكثر من نمط، وهي عبارة عن نموذجين تصحيحيين أو أكثر مرتبطين بموجة W X Y أو W X Y أو X X Z، ويلاحظ أنه إذا ارتبط نموذجين أو أكثر من نوع نموذج الموجة المتعرجة فلا تصنف تحت هذه الفئة، وإنما تُصنف تحت فئة الموجة المتعرجة

ويطلق عليهم المتعرجة الثنائية والمتعرجة الثلاثية، بما أن الموجة المركبة هي نموذجين من أكثر النماذج السابق شرحها فإن كل نموذج له قواعده الخاصة..



جدير بالذكر هنا أن التركيب الداخلي للموجة المركبة هو مجموع التركيب الداخلي للنماذج الداخلة في تركيبها، أيضاً الموجة X يمكن أن تكون في حد ذاتها نموذج موجة تصحيحية كما في النموذج رقم (٤) بالشكل السابق.

ظاهرة التبادل Alternation

مكتشف هذه الظاهرة هو "هاملتون بولتن" (مطور موجات إليوت)، وقد لاحظ "هاملتون" في العديد من الأسواق المالية تبادل نماذج محددة من الموجات التصحيحية خلال رحلتها بين الموجات الدافعة، فلاحظ أن نموذج الموجة التصحيحية لا يكرر نفسه مرتين متتاليتين. فمثلاً الموجة ١ موجة دافعة، الموجة ٢ موجة تصحيحية (لنقُل من نوع متعرجة)، الموجة ٣ موجة دافعة، الموجة ٤ موجة تصحيحية.

هنا يمكن أن تكون من أي نوع من النماذج إلا الموجة المتعرجة بسبب ظاهرة التبادل التي تمنع تكرار نفس النموذج التصحيحي مرتين متتاليتين.

مع الوقت طور "هاملتون" هذه الظاهرة، وقام بتقسيم النماذج التصحيحية لمجموعتين رئيسيتين.. المجموعة ذات الاتجاهات الحادة Sharp. و المجموعة ذات الاتجاهات الجانبية Sideways.

المجموعة ذات الاتجاهات الحادة Sharp:

وهي تشمل النماذج التالية..الموجة المتعرجة، الموجة المتعرجة الثنائية، الموجة المتعرجة الثلاثية، موجة مركبة بادئة بموجة متعرجة، والسبب في ذلك أن الموجة المتعرجة بأنواعها تتجه اتجاهاً معاكساً للموجة الدافعة السابقة لها (ولهذا سميت بالاتجاهات الحادة

المجموعة ذات الاتجاهات الجانبية Sideways:

وهي تشمل بقية نماذج الموجة التصحيحية التالية..

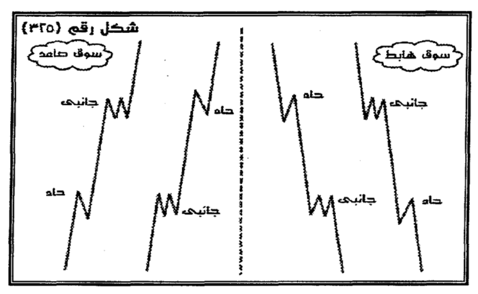
-الموجة المسطحة بأنواعها (المنتظمة والممتدة والمتعاقبة).

- الموجة المثلثية بأنواعها (المتعاقدة الصاعدة والمتعاقدة المتماثلة والمتعاقدة الهابطة والمثلثية الممتدة).

- الموجات المركبة والتي لا تبدأ بموجة متعرجة، والسبب في ذلك أن النماذج السابقة اتجاهاتها أفقية أو جانبية (ولهذا سميت بالاتجاهات الجانبية Sidewayes).

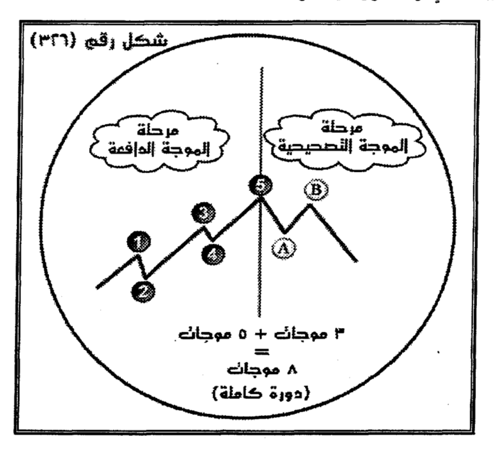
بعد ذلك قام "هاملتون" - بعد تقسيم النماذج - بصياغة "قانون التبادل والذي ينص على أنه بعد كل موجة تصحيحية حادة Sharp تكون الموجة التصحيحية التالية من نوع موجة تصحيحية جانبية Sideways، والعكس بالعكس.

ويحدث التبادل في الموجة الدافعة الحافزة بين الموجتين التصحيحيتين ٢ و ٤.

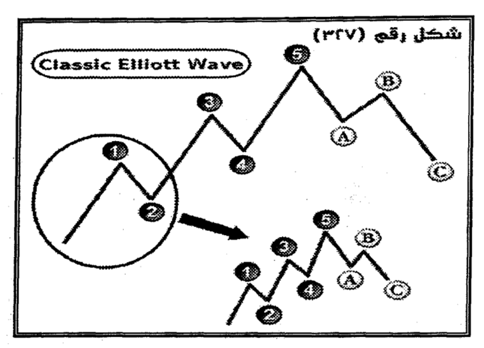


ثالثاً.. دمج الموجتين

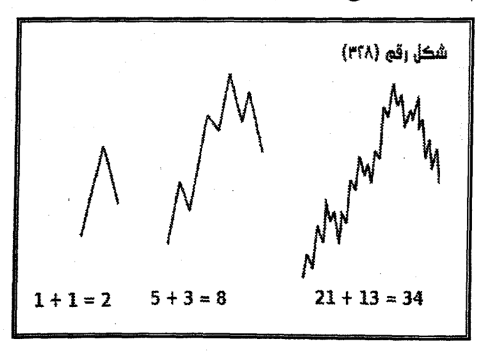
بعد دمج الموجتين الدافعة الرئيسية التصحيحية لها بتركيبها الداخلي الأصغر نحصل على موجة كاملة، وبعدها تأتي موجة أخرى لتعيد الكَّرة.



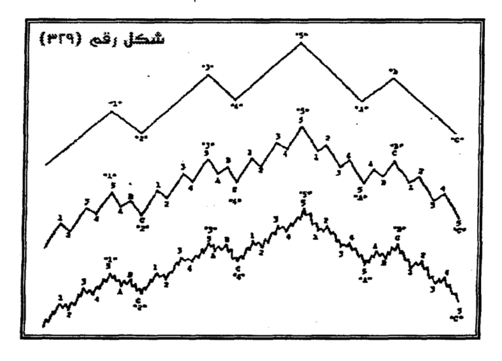
كل موجة فرعية يمكن اعتبارها موجة رئيسية، وتتركب من ٨ موجات فرعية لها، وكل موجة فرعية صغيرة تتركب من موجات فرعية أصغر لها.



نقوم بحساب عدد الأمواج الفرعية كما في الشكل التالي:



إذن الموجة الكاملة الكبرى تتركب من ٨ موجات أصغر منها، ٥ منها في موجتها الدافعة الرئيسية، و ٣ منها في موجتها التصحيحية الرئيسية، وكل موجة من الموجات الـ ٨ تتركب كذلك من ٨ موجات أصغر منها، ٥ منها في موجتها الدافعة، و٣ منها في موجتها التصحيحية، أي أن تركيب الموجة الكبرى يمكن أن نطلق عليها (٥، ٣، ٥، ٥، ٣، ٥، ٣، ٥)، أي ٥ موجات داخل الموجة (١)، ٣ موجات داخل الموجة (٢)، ٥ موجات داخل الموجة (٣)، ٣ موجات داخل الموجة (٤)، ٥ موجات داخل الموجة (٥)، ٥ موجات داخل الموجة (A)، ٣ موجات داخل الموجة (B)، ٥ موجات داخل الموجة (C)، كل موجة بين القوسين تتركب من عدد الموجات المذكورة بجانبها، ومجموعهم هو تكوين الموجة الكبرى..



الباب السادس

تطبيقات التحليل الفني

لدخول السوق

وصلنا هنا إلى نهاية محطة التحليل الفني، تلك المحطة الهامة جداً في رحلتنا إلى عالم البورصة، وترجع أهميتها إلى أنها المحطة التي لو انتبهت جيداً إلى كل ما درسته فيها، وما عرفته عن أدواتها ومؤشراتها وأساليبها، تكون قد وصلت إلى طريق النجاح وتحقيق الأرباح، وتتجنب الخسائر قدر الإمكان.

كما شرحنا في هذا الجزء فإن أدوات التحليل الفني وطرقه وأساليبه تتوافق إلى حد ما مع بعضها البعض، وتتكامل لتُكَّون لنا نسيجاً متجانساً من الأساليب الفعالة للتعامل في البورصة، ومهمتك هي تطبيق هذه الأساليب والسياسات على أسهمك واحداً تلو الآخر، ومعرفة أنسبها تطبيقاً حتى تُكوّن إستراتيجية خاصة بك تضمن بها أداءً أفضل.

وهذا الباب هو تطبيقات مساعدة لكل ما درسناه في التحليل الفني للوصول لتوليفة مُثلى من المؤشرات الفنية والمبادئ اللازمة للدخول بثقة إلى عالم البورصة، ستتعرف فيه على الأسس السليمة لاتخاذ قرار الشراء أو البيع في سوق الأوراق المالية، وعلى كيفية التنبؤ بالطريق الذي ستتجه إليه أسعار الأسهم، سواء غداً أو الأسبوع القادم أو الشهر القادم.. إلخ، وليس فقط كما يفعل البعض من الاعتماد فقط على قاعدة أن التاريخ يعيد نفسه، دون النظر إلى باقي العوامل الأخرى بالسوق، فكثيراً ما يتصرف المستثمرون في أسواق الأسهم بطريقة خاطئة تؤدي بهم في النهاية إلى خسارة كثير من استثماراتهم، ومن هذه الممارسات الخاطئة التي قد تؤدي إلى اتخاذ قرارات غير مبنية على أساس علمي مدروس، الوقوع في شرك مغالطة المقامرين Gambler's Fallacy، ومضمون هذه المغالطة هو أن الإيمان بشكل خاطئ بأن الأحداث العشوائية التي حدثت في الماضي تؤثر في الأحداث المستقبلية العشوائيةRandom Events، وبمعنى أكثر وضوحاً الافتراض بأن حدثاً عشوائياً من المحتمل حدوثه قريباً لأنه لم يحدث منذ فترة طويلة، ومن جهة أخرى الاعتقاد بأن حدثاً عشوائياً من المحتمل ألا يحدث لأنه حدث منذ فترة، فمثلاً حدثاً عشوائياً كارتفاع سعر سهم معين؛ يتوقع أن يحدث لأنه لم يحدث لفترة طويلة، أو تقدير احتمالية ارتفاع هذا السهم مجدداً بناءً على دراسة عدد المرات التي حدث وانخفض فيها سعر هذا السهم في الظروف نفسها ثم عاود الارتفاع عند نقطة معينة، فهذه الأخطاء يجب استبعادها تماماً عند اتخاذ قرار الدخول إلى السوق، فهناك أسس وقواعد علمية يجب عليك اتخاذها وصولاً إلى قرار سليم، وسنحاول أن نستعرض ونوظف كل ما درسناه من معايير وأسس تؤثر في اتخاذ قرارك للدخول أو الخروج من السوق أفضل توظيف يحقق لك

أكبر عائد ممكن من استثمارك في البورصة. وأضع لك ملامح لهذه التوليفة وخطوات للدخول الآمن إلى السوق، حاول أن تحاكيها وتقترب منها قدر الإمكان بما يتناسب مع ظروفك ومع أسهمك، حاول أن تتدرب على استخدامها مع كل سهم بمحفظتك، وضعها على الشارت، فلو وجدتها مناسبة وتواصلت مع السهم وأعطتك نتائج إيجابية فواظب على استخدامها وإتقانها واحترافها، أما لو لم تكن نتائجها إيجابية على سهمك فاستبدل مؤشر بآخر، وذلك حتى تصل إلى أنسب المؤشرات فعالية مع سهمك.

أحاول هنا أن أرسم لك خطوط عامة فحاول أن تتماشى في طريقك معها، وأن تأخذها باعتبارك للحصول على أفضل الإشارات من التحليل الفني، واستخدم أبسطها تطبيقاً حتى تتقنها، ثم استخدم غيرها، وهكذا حتى تصل إلى استخدامها باحترافية تصل بك لقراءة ما تقوله لك المؤشرات في ثوان معدودة وبإتقان شديد، ولا تحاول أن تستخدم العديد من المؤشرات الفنية في بادئ الأمر حتى لا تزعجك إشاراتها لو تضاربت مع بعضها وهذا وارد أحياناً، حاول أن تبدأ خطوة خطوة، ولا تنتقل للخطوة التالية إلا حين تتقن الخطوة الأولى التي بدأت بها، وهكذا حتى تُكوّن توليفتك المثلى الخاصة بك.

أعرض في هذا الباب كيفية اختيار التوقيت المناسب للدخول إلى السوق حتى يمكنك اجتياز مرحلة الدخول بسهولة واحترافية، وكذلك أتناول خطوات الشراء الآمن الذي يجنبك الدخول في دائرة الخسائر، ويقيك من مرحلة المكوث في السوق لتعويض الخسارة، وليس لتحقيق الهدف الأساسي من الدخول إلى عالم البورصة وهو تحقيق أقصى عائد ممكن بأقل مخاطرة ممكنة، بالإضافة إلى التدريب على كيفية الالتقاط المبكر لإشارات التحليل الفني السريعة، والتي تحقق لك الدخول الآمن والربح الجيد وتجنبك الخسارة.

الفصل السابع عشر
التوقيت المناسب لدخول السوق

قبل أن نبدأ يجب أن نعرف أن هدفنا من التحليل الفني الإجابة على سؤال بسيط هو: متى نشتري، ومتى نبيع؟ أي ما هو التوقيت المناسب للدخول إلى السوق ثم الخروج منها وتحقيق أرباح؟

قبل قرار الشراء

هناك جلسة تحضيرية بينك وبين أسهمك قبل بداية جلسة التداول بالبورصة، وهذه الجلسة التحضيرية هي الأساس الذي تضعه أمامك قبل أن تبدأ..

افتح شارتات الأسهم الخاصة بك، وشارت المؤشر العام، وقم بالإجابة على هذه الأسئلة في أجندة البورصة الخاصة بك، وحاول أن تكون هادئاً وبعيداً تماماً عن أي مؤثرات خارجية تؤثر على قرارك وحياديتك أمام هذه الأسئلة، وأن تحصر مهمتك في دراسة حركة السعر لكي تكتشف الطريق الصحيح الذي يسلكه السهم للانتقال من محطة سعرية إلى أخرى، ولحدوث هذا يلزم التعرف على إجابات الأسئلة التالية كل على حدة أولاً، ثم الربط بينها للخروج بتصور كامل عن أداء السهم، وبالتالي يمكنك التنبؤ بحركته القادمة، وهذه الأسئلة تتضمن النقاط الأساسية التالية:

ما هو الاتجاه العام للسوق، هل المؤشر العام للسوق هابط أم صاعد أم معرض؟ لأنه كما قلنا فإن جميع الأسهم تتأثر ببعضها البعض، والمؤشر يعكس الحالة النفسية في السوق، فلو كان المؤشر العام يعطي إشارات سلبية فمن الأفضل التروي وعدم الاندفاع بالشراء.

ما هو اتجاه القطاع الذي تستثمر فيه بالنسبة للسوق؟ فكما قلنا أن جميع الأسهم المندرجة تحت القطاع تتأثر ببعضها البعض، وتتفاعل في حالة الارتفاع وأيضاً في حالة الانخفاض، ولذا يجب ملاحظة ما إذا كان هناك صعود أو هبوط لقطاع معين (المطاحن مثلاً مع أزمة الغذاء والكثافة السكانية..الخ).

دراسة اتجاه السهم (الترند Trend)، ويتم تحديده - كما أوضحنا - بخطوط الترند، وتأكيده بالمتوسطات ومؤشرات قوة الترند، وأنظر ماذا يقول لك الشارت الشهري ثم الأسبوعي ثم اليومي، وهل الاتجاهات صاعدة أم هابطة، وابحث هل هناك إشارات تنذر بانكسار الترند.

ما هي العوائق التي يمكن أن تغير اتجاه حركة السهم ومعرفة قوتها، أي معرفة مستويات الدعم والمقاومة التاريخية للسهم والتي احترمها خلال فترة حياته، وما هي الآن ومدى تغيرها أو قربها من المستوى الحالي للأسعار.

ما هو حجم التداول، نسبة التغير فيه، متوسط تغيره، وتوافقه مع اتجاه السعر؟ فكما أوضحت فهو أهم مؤشر في أي شارت، وتزداد أهميته عندما تظهر أشكال فنية مثل "الرأس والكتفين" أو "الكوب والعروة"، وذلك لأنه أساس مصداقيتها والحكم على نجاحها أو فشلها.

حاول أن تضع هذه التوليفة من المؤشرات على شارت سهمك: "المتوسطات المتحركة ٤، ٩، ١٤، ٢١"، "بولينجر باندز"، "القوة النسبية"، "ستوكاستيك"، "ويليامز آر"، "ماكد"، ودوِّن في أجندتك ماذا قالت لك، وحدد الانحرافات الإيجابية منها أو السلبية، حدد أين أنت.

ارسم "الشموع" واقرأ ماذا تقول لك، وابحث هل يوجد أي "فجوات" في السعر، وما هي أنواعها، وتعرف على عزم الحركة، وهل هي في بدايتها أم منهكة، ويتم تحديد ذلك بمؤشرات المومنتوم مثل "RSI"، "ماكد"، "ADX"، "ROC"، وغيرها الكثير.

أين القمم والقيعان Peaks & Troughs؟ وهل يوجد تصحيحات بنسب فيبوناتشي؟، ارسمها وحدد نسبها على الشارت.

هل هناك نماذج متكونة أو في طور التكوين؟ وكذلك ما هي مستهدفاتها؟

بعد أن تجيب على هذه الأسئلة حاول أن تدوِّن استنتاجاتك عن السوق في هذه الأجندة، ودوِّن ما وصلت إليه من إجابات، ستصل هنا إلى رؤية خاصة بك تنحصر في ٣ سيناريوهات:

- السيناريو الأول: الوقت جيد جداً للشراء.. قم بالدخول.

- السيناريو الثاني: الوضع غير واضح.. لا تقرر شيئاً، قف مكانك وانتظر وتابع.

- السيناريو الثالث: الوضع جيد للخروج.. قم بالخروج.

وحاول أن تتطلع على أخبار السهم وحللها جيداً، ولكن لا تعطيها أكثر من حجمها، فيجب عليك تذكر أهم قاعدة في نظرية "داو" التي تنص على أن معرفة "ماذا" أهم من معرفة "لماذا"، لأن الأخبار مهما كانت إيجابية وأكيدة لا تعني أن ردة فعل السوق عليها ستكون إيجابية، فقد عرفنا أن الخبر يأتي بعد الحدث، وأن هناك من علم بالخبر قبل وصوله إليك وتصرف على أساسه مبكراً، وسوف ترى وأنت في الجلسة أن تغيرات السهم السعرية أمامك ستكتشف تأثير الخبر على السهم، وهو أهم من الخبر نفسه.

وتذكّر أن هذه القواعد تنطبق على أي شارت، سواء كان بالدقائق أثناء الجلسة أو بالأيام أو بالأسابيع، ودائماً يجب عدم إغفال أن الشارتات ذات الفترة الزمنية الصغيرة هي بالأصل جزء صغير من شارتات الفترات الأكبر، لذا يجب إلقاء نظرة فاحصة على شارتات الفترات الزمنية الأكبر للتعرف على الصورة الكبرى، ومن ثم متابعة الفترات الزمنية الأصغر لأن الحركات الفنية الهامة تنطلق صغيرة أولاً.

مؤشرات الدخول والشراء

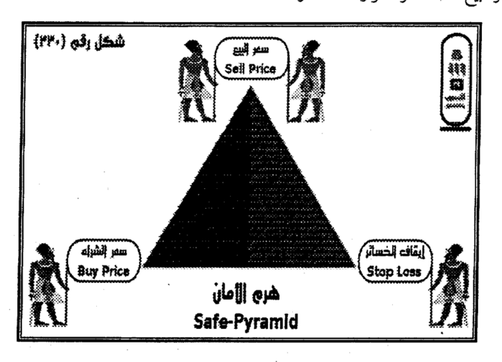
شراء سهم أو بيعه هو أصعب جزء في عملية التداول، واختيار وقت دخول السوق يشوبه العديد من الصراعات الداخلية، ما بين جني أرباح بسيطة أو خروج بخسارة بسيطة أو الاستمرار أملاً في زيادة الربح، وعندما نقرر نكون قد وصلنا إلى أصعب ما في عالم البورصة من نقاط، لأنه سيترتب على هذا القرار بداية مشوارك، ولذا عليك الانتباه جيداً إلى ما ستبدأ في اتخاذه من قرارات لأنه بداية الطريق.

من خلال دراساتي وتعاملاتي في مجال البورصة توصلت إلى أن وضع حجر الأساس للبداية هو أهم خطواتك العملية في التنفيذ، ولذا ابتكرت ما أسميته هنا في تحليلاتي "هرم الأمان"٣٠.

هرم الأمان Safe - Pyramid

هو ليس مصطلح دارج من قبل في البورصة، ولكن قد يكون محتواه بداخل كل مستثمر، قد يعرف أساسه ومغزاه، ولكن هل فكر في بناء هرمه قبل الجلسة وقام بالالتزام بهذا البناء؟ هل عرف مدى الأمان الذي يحققه له هذا الهرم خلال تداولاته اليومية بالبورصة؟ هل عرف مدى خطورة الخروج من هذا الهرم؟ دعونا نتناول بناء هرمنا ونتعرف عليه..

عند دخولك السوق ابدأ فوراً ببناء هرم الأمان الخاص بك، مكوناً المثلث الهرمي الوارد بالشكل رقم (٣٣٠)، هذا المثلث الهرمي أضلاعه هي حدود الأمان التي من المفروض أن تتسلح وتحتمي بها عند قرار الشراء. ويكون لهذا المثلث الهرمي ثلاث زوايا بثلاث أسعار، السعر الأول هو سعر الشراء، الثاني هو سعر البيع، الثالث هو سعر وقف الخسارة.



٣٠- مصطلح تم ابتكاره وإرساء فكرته الفنية لأول مرة بهذا الكتاب - د. جيهان جمال - عالم البورصة - ٢٠٠٨م.

الزاوية الأولى.. سعر الشراء:

تحدد سعر الشراء الخاص بسهمك وفقاً لما درسناه من مؤشرات مالية، ومقارنة سعر السوق بالقيمة الحقيقية له، وقرر الدخول باستخدام مؤشرات فنية تؤكد هذا الدخول، وحاول أن تشتري على مراحل، أي تجزئ كميتك وتطلبها بأسعار مختلفة عند نقاط الدعم اليومية التي حسبتها للسهم كما اتفقنا دائماً، وفكر جيداً قبل الشراء حتى يكون قرارك صائباً.

الزاوية الثانية.. سعر البيع:

هذه الزاوية تمثل قمة المثلث الهرمي، هنا يكون السعر المستهدف من البيع لسهمك عند هذه القمة، وهذا السعر تحدده وفقاً لإستراتيجيتك في التداول (لو مضارب يومي يمكن أن يكون ٢٪ أو ٣٪، لو مضارب أسبوعي يمكن من ١٠٪ وهكذا)، ويمكن تحديده إذا كان هناك نموذج متكون وتضع سعرك وفقاً لنسبه التي درسناها مسبقاً، وفي المنطقة ما بين سعر الشراء وسعر البيع يمكنك المتاجرة حتى وصولك لمستهدفك.

الزاوية الثالثة.. سعر وقف الخسارة:

هذه الزاوية هي المقابلة لزاوية سعر الشراء على نفس ضلع المثلث الهرمي، فالسعر عند هذه النقطة هو حد الأمان الذي لا تخسر فيه (إلا عمولة شركة السمسرة) في حالة هبوط السهم، فسعر الشراء = سعر وقف الخسارة، أما لو قررت الخروج من المثلث والمتاجرة تحت هذا السعر فأنت هنا خرجت عن حدود الأمان والحفاظ على رأسمالك، ولك مطلق الحرية (وفقا لظروفك) أن تحدد الحد الذي تتقبله لإيقاف خسائرك في السهم.

عندما تحدد سعر الشراء

حدد على الفور سعر بيعك المستهدف ولا تطمع، ولكن راقب تحركات سهمك في الصعود إلى مستهدفك، ولو تجاوز السهم خلال هذا اليوم السعر المستهدف فلا تتعجل وتتدخل بالبيع، ولنأخذ هنا من عالم البورصة جانب كونه "فن واحتراف"، فمثلاً أنت قد حددت مستهدفك في سهم ما ١٠٠ جنيه، ووصل السعر في يوم ما إلى ما قبل هذا الهدف بقليل، وفجأة وجدت أنه في هذا اليوم دخلت طلبات كثيرة

ودفعت السهم إلى ١١٠ جنيه، ماذا تفعل هنا في هذا الموقف؟ هل تبيع أم تنتظر؟، المحترف هنا يراقب حركة السهم جيداً ولا يبيع ولكن يترك السهم يستمر في اتجاهه الصعودي ويتابعه جيداً، ويكون لديه هنا وفقاً لحركة السهم ٢ سيناريو:

- السيناريو الأول؛ لو بدأ السهم يعكس الترند الصاعد ويهبط، فيمكن هنا للمضارب المحترف البدء ببيع جزء من كميته، ولو هبط السهم مرة أخرى إلى سعره المستهدف ١٠٠ جنيه فإنه يبيع باقي الكمية، فلقد وصل إلى ما كان يستهدفه.

- السيناريو الثاني؛ لو استمر السهم في الصعود ووصل إلى ١٥٠ جنيه مثلاً، وواصل الصعود، هنا يراقب فقط ولا يبيع، ويستمتع برحلة السهم الصاروخية هذه ولا يتعجل الخروج ويحرم نفسه من أرباح إضافية، ولكن عليه هنا أن يحذر الطمع حتى لا يخسر ما توقعه من أرباح.

حدد على الفور أيضاً نقطة وقف الخسائر بناءً على النسبة التي تستطيع تحملها، واستخدم مبدئياً ١٠٪ للحد من الخسارة أو كما تشاء وفقاً لماليتك، ولكن هذه النسبة سهلة في الحساب، وتقبُّل نسبة أكبر منها أمر غير مستساغ، وانتبه إلى أن السهم قد يهبط في اليوم إلى ١٠٪ ولذا فقد ترغب في تعديل نسبة الحد من الخسائر وفقاً لما يناسبك، وفي حالة ارتفاع سعر السهم واتجاهه لأعلى، حرك هذه النسبة لأعلى للتواصل مع هذا الارتفاع، ولكن بنسبة أقل من نسبة ارتفاع السهم.

المؤشرات والنقاط الهامة لاختيار التوقيت المناسب للشراء

مؤشر السوق:

فمهما كان وضعه يجب أن تتابع حركته، حيث أن ارتفاع المؤشر يؤدي إلى الإقبال على الشراء، وبالتالي ارتفاع أسعار الأسهم بشكل عام، أما انخفاض المؤشر فهو يؤدي إلى الضغط على أسعار الأسهم، وبالتالي الإقبال على البيع بشكل عام.

ومن المعروف أن أفضل وقت للشراء هو عندما يكون مؤشر السوق قد تعرض لانخفاضات متتالية لعدة أيام أو أسابيع، بحيث يكون قد وصل للحد الذي يوحي بأنه أصبح جاهزاً للارتفاع، وذلك نتيجة

إحساس المتعاملين أن الأسعار قد وصلت لمستويات منخفضة جداً وأنه قد حان وقت الشراء، وهذا الحد يسمى بـ (القاع)، وللتعرف على هذا القاع لدينا مؤشرات:

- مستوى منخفض جديد لمؤشر البورصة مع حجم تداول منخفض.

- عندما يسود الحزن والتشاؤم في السوق ويُتوقع مزيد من الانخفاض.

- عندما يكون مؤشر السوق بالقرب من دعم تاريخي قوي سبق أن وصل إليه ثم ارتد منه إلى أعلى.

- بدء ظهور بيانات اقتصادية بشكل إيجابي يُنشط السوق من جديد.

عندما تظهر هذه الدلائل جميعاً فكن مستعداً للبدء بعمليات الشراء عند اليوم الثالث أو الرابع من بدء السوق في الارتفاع عن القاع، ولا تبدأ في اليوم الأول حتى لا تنخدع بالارتفاعات الكاذبة، فقد تكون هناك موجات جني أرباح خفيفة.

كميات التداول ونقاط الدعم والمقاومة:

عندما يخترق السهم مستوى المقاومة مدعوماً بكميات تداول عالية فهذه نقطة شراء، لأن ارتفاع السهم هنا يكون بسبب الرغبة والحماس لدفعه لمزيد من الارتفاع، ولذا علينا معرفة متوسط كمية التداول اليومية لهذا السهم، وكمية التداول لليوم السابق، ونحسب متوسط كمية التداول في الساعة الواحدة، وحيث أن جلسة التداول بمصر تمتد لأربع ساعات (للأسهم داخل المقصورة) نقسم متوسط التداول على ٤ فنحصل على متوسط التداول في الساعة الواحدة، ومن متابعة الشاشة وجد أنه عادةً ما يكون الجزء الأكبر من التداول على سهم ما في الساعة الأولى من التداول، ولذا لو لاحظنا أن كمية التداول في الساعة الأولى من الجلسة مثلاً كانت ضعف كمية متوسط التداول اليومي أو أكثر، وزادت لدرجة أصبحت معها أكبر من كميات اليوم السابق، فأنت هنا لديك إشارة شراء جيدة.

ماذا نشتري.. ومتى نبيع؟

عندما تكون مضارباً أو مستثمراً متوسط المدى والسوق في حالة هبوط فلا تتقيد بسهم معين، بل انظر إلى أكثر القطاعات انخفاضاً نتيجة انخفاض السوق ككل، ثم من داخل القطاع نفسه انظر إلى أكثر

الصناعات انخفاضاً، ثم اشتر أكثر الأسهم انخفاضاً نتيجة انخفاض السوق (وليس بسبب مشاكل بالسهم نفسه)، فمن المعروف أن أكثر الأسهم انخفاضاً نتيجة ضغط السوق هي أكثرها ارتفاعاً عند ارتفاع السوق، أما لو كانت السوق في حالة صعود فاختر السهم الذي لم يصل لمستويات سعرية مرتفعة حققها من قبل، أي يكون في بداية طريق الصعود، وادخل فيه حتى تصل معه إلى محطته النهائية. والآن عليك أن تحدد توقيت البيع وتحدد المستهدف من السعر، حدد النسبة التي تريد أن تكسبها بناءً على خطتك الإستراتيجية وعلى طبيعة استثمارك، لو وصل إليها السهم خذ قرارك ولا تتردد وبع فوراً، أو على الأقل يجب أن تبيع جزءً من كميتك، قم بتأكيد مكسبك ببيع جزء ولا تطمع.

كم سهماً تشتري؟

كم سهماً أشتري؟ سؤال هام يجب أن تضعه أمامك، وعليك أن تتعلم كيف تحسب عدد الأسهم التي يجب شراؤها في ظل المخاطر التي يتعرض لها السهم، ويتحدد عدد الأسهم المشتراة وفقاً لعدد من العوامل، وهي كما يلي:

- حجم الأموال؛ وهي السيولة المتاحة + قيمة الأسهم بالمحفظة.

- الخطر المتوقع؛ وهو الفرق بين السعر الذي ستشتري به السهم والسعر الذي ستقرر الخروج عنده إذا هبط السهم على عكس توقعاتك.

وكمثال؛ إذا كان سعر السهم عند بداية دخولك فيه = ١٠٠ جنيه، وحددت نقطة وقف الخسارة عند ٩٠ جنيه، إذن الخطر المتوقع = ١٠ جنيهات.

- الرصيد الذي يمكنك المخاطرة به وتحمل خسارته، وحاول أن لا يتجاوز ٣٪، ولو كان المقدار أقل كان أفضل، ذلك لأنك إذا كنت تخاطر بمقدار بسيط من حسابك في أي عملية فمن الناحية النظرية أنت في مأمن من أي عواقب خطرة وتضمن لنفسك البقاء بالسوق، والآن نصل للمعادلة:

عدد الأسهم = ٣٪ من حسابك ÷ الخطر المتوقع.

الخطر المتوقع = سعر الدخول – سعر الخروج.

الفصل الثامن عشر
الشراء الآمن

عندما نقرر شراء سهم ما نجد أن هناك العديد من المتغيرات التي تؤثر على سعر هذا السهم في السوق، وهذه المتغيرات تؤثر على قرارانا بالشراء؛ مما يجعلنا نقف ونفكر كيف نضمن أن تكون عملية الشراء هذه آمنة وتكون بالسعر المناسب الذي يضمن لنا تحقيق مكاسب.

من هذه المتغيرات التي درسناها الوضع المالي للشركة، مثل أرباح الشركة، عدد الأسهم، زيادة أو تخفيض رأس المال، المشاريع المستقبلية، الرصيد الاحتياطي، وأيضاً كما عرفنا فإن ما يحرك سعر السهم بقوة هي تلك الأخبار أو الشائعات حوله، ولكن المشكلة وكما نعلم أنه رغم ما للأخبار من أهمية قصوى في البورصة، إلا أن وصولها أولاً إلى فئة محدودة من المستثمرين كي يستفيدوا منها تجعلها ذات أثر سلبي على باقي المستثمرين في السوق، وهم الأغلبية العظمى بالطبع لأنهم هم الذين سوف يتم حبسهم في الأسهم التي فرغ منها الكبار، وكما هو معلوم أيضاً أنه كلما كبر حجم السوق أصبح من الصعب أن يسيطر عليها الكبار، وكلما صغر حجم السوق أصبح من السهل لهم السيطرة عليها.

طريق الشراء الآمن

علينا التمسك بالشراء الآمن، وتكلمنا كثيراً عنه وعن كيفية تحقيقه، ووضعنا مؤشراته وعلاماته، ومتى ندخل، وماذا نشتري، ولكن ما يحدث أمام الشاشة في الواقع العملي يختلف في التطبيق عما تقرأه في الكتب. فلقد وجدت كثيراً من المضاربين عندما يرى أحدهم أي سهم صاعداً أمامه ومستمراً في الصعود بشكل جنوني يجري وراءه لاهثاً، ويتابعه ويترك باقي الأسهم، وينتظر أن يهبط كي يشتريه، ولكن السهم

لا يهبط ويرتفع، فيجري وراءه أكثر ولا يملك إلا أن يضع أمر الشراء بسعر السوق، فقد تملكته رغبة مجنونة في الحصول عليه بأي سعر، ويشتريه ويضرب بكل ما قرأه عرض الحائط، ولكن للأسف انتهى السباق وخرجوا، واشترى هو وحُبس في السهم!!

ولقد رأيت بنفسي كثيراً من هذه الحالات؛ فلقد سمعت من أحدهم تعليقاً غريباً في إحدى جلسات التداول، وكان السباق حول سهم غريب جداً من أسهم المضاربة ظهر فجأة، فقال لي وهو يلهث وراء السهم بعد أن أغلق أول مرة لوصوله الحد الأقصى ثم فتح مرة أخرى: «أنا هاشتريه بقى علشان أخلص»، ولم أدري ما الذي يريد أن يخلص منه، فسألته: «تشتري إيه؟ إنت عارف السهم ده بتاع إيـه؟ وبتـشتريه ليه؟ وعاوز تخلص من إيه؟»" فرد بثقة: «مش مهم.. المهـم إن الـسهم ده بيقولـوا عليـه الـسهم الطائر، وأنا هاطير معاه»".

بالطبع ما حدث كان "جيم" من فريق من المضاربين على هذا السهم، وعندما فرغوا منه خرجوا، واشتراه فريق آخر بسعر لن يباع به إلا إذا خسروا نسبة كبيرة من تكلفتهم، ووصلت هذه النسبة في بعض الأسهم إلى ٧٠٪ خسارة وفي خلال أسبوع ليس أكثر، وكان ما طار في هذا الوقت هي أموال هذا الشخص الذي اشترى السهم.

وأحياناً أخرى أرى أن البعض ينتظر كثيراً كي ترتفع أسهمه الخاسرة، ويظل محتفظاً بها ويراها تهبط لمستويات رهيبة تكاد تصل إلى ٥٠٪ وأحياناً ٧٥٪ من السعر، ولكن لا حياة لمن تنادي، لماذا؟ لا أدري لماذا الاحتفاظ بها إلى هذا الحد، لماذا حين ترى أي صعود في السهم لا تنتهزه وتبدأ بالبيع على مراحل وتستفيد من هذا الصعود، لماذا تنتظر مستويات أكبر لا تضمنها!!

هذا ينقلنا إلى نقطة أخرى هي العاطفة، وتكلمنا عنها أيضاً، وأكرر أنها أشد أعداء النجاح في مجال الأسهم، ومنها الطمع، ففكرة الحصول على أرباح أكبر والانتظار كي يرتفع السهم بدون مبررات فكرة لا تتلاءم مع متغيرات السوق وتخبطها، وعدم توافر الحد المطلوب من الشفافية. يجب أن نتغلب على هذه العراقيل في تصرفاتنا وذلك بالتمسك بالشراء الآمن والخروج الآمن، وتحديد الهدف والتمسك به وعدم الحياد عنه، ودائماً ما أقول أكِّد مكسبك، فعصفور في اليد خير من ألف على الشجرة.

التحليل المالي والتحليل الفني "يجب" - ولا كلمة غيرها - أن تؤمن بأنهما الجناحان الآمنان لكي تبدأ في عالم البورصة، ولا سبيل للنجاح بدون ذلك. يجب أن تتعلم وتتدرب وتدرس جيداً، وتعرف ما أهم المعلومات التي تستنتجها من التحليل المالي، يجب أن تحسب مضاعف الربحية للسهم وتعرف الفرق بين مكررات أرباح الشركات، وما هو أفضل أداء لها وفي أي ربع من السنة، وأن تتعلم مقارنة الأرباح الربع سنوية للسهم مع السنوات الماضية، لسبب بسيط جداً وهو وكما قلنا فإن هناك قاعدة "التاريخ يعيد نفسه"، فلذلك يجب دراسة الوضع المالي للشركة ومقارنته بمكرر أرباح القطاع ومكرر أرباح السوق عامةً، وذلك كي تتضح النظرة المستقبلية للسهم.

أما بالنسبة للتحليل الفني فهو يؤكد لك أنه يجب أن لا تشتري السهم في حالة الاتجاه النزولي مهما كانت الظروف، فراقب السهم حتى يعطيك مؤشرات دخول ويغير اتجاهه، وقد تشتريه أغلى قليلاً، ذلك أفضل من أن تشتريه ويهبط مرة أخرى، لقد قمت بتحديد نقاط الدعم والمقاومة، وتعلمت البحث عن أخبار السهم، وكيف تحدد بنفسك الفرصة الجيدة لدخول السهم، وأن تحدد نقطة وقف الخسائر، وهي النقطة التي تتوقف عندها وتبيع السهم خوفاً من النزول إلى مستويات أدنى، فلا تكابر لأنك حتماً بحاجة لها، ولا تطمع بارتفاع السهم لأنها ستكون بمثابة الحبس لك، يجب أن تضع هذه النقطة حسب نظام تداولك، يومي أو أسبوعي أو مستثمر، ويجب أن تتابع يومياً ما حدث لشارت السهم وما أثر عليه من أخبار وما الجديد اليوم، فكل هذه المعلومات تُغير الشارت وتؤثر عليه، فانتبه.

خطوات الشراء الآمن

نضع هنا خطوات لشراء أي سهم، ونطلق عليها خطوات الشراء الآمن، وهي كما يلي:

- أن يكون الشراء في أسهم إحدى الشركات القوية في قطاعها والتي درست موقفها المالي واستخدمت المؤشرات الفنية لتحديد وقت الدخول المناسب، وعليك البعد تماماً عن الشركات مجهولة النشاط أو العارضة "**الكاجوال كما يطلق عليها البورصجية**".

- أن تكون الشركة من الأسهم النشطة في البورصة، ويفضل أن تكون من الشركات التي تدخل ضمن مؤشر "إيجي ٣٠" لضمان سيولة تداول كبيرة.

- أن تحقق الشركة ربح سنوي جيد، ويفضل أن يكون الربح متزايداً، وابتعد كل البعد عن أسهم الشركات المحققة لخسائر، إلا في حالة وجود أخبار قوية جداً، أو وجود فرص مضاربة (للمضاربين المحترفين).

- أن يكون السعر المتداول مستقر على مدار ٥٠ يوم، ويفضل أن يكون سعره الحالي أقل من متوسط سعره في ٥٠ يوم.

- يفضل شراء الأسهم التي يتوقع عليها خبر جيد (توزيع أرباح - توزيع أسهم مجانية - الإعلان عن أرباح العام - طرح أسهم للاكتتاب العام..إلخ)، فدائماً الشراء عند هذه النقاط سيكون بداية طريق الصعود.

- يكون السهم جيداً ومغري للشراء إذا كان مضاعف ربحيته أقل من ١٠، وكلما قل مضاعف ربحيته يكون السعر مغري للشراء أكثر ويكون المكسب به أعلى، مع أخذ الاعتبارات السابق دراستها في التحليل المالي.

عموماً إذا توافرت هذه الشروط في سهم محدد قم فوراً بالشراء ولا تهتم بأي انخفاض في الأجل القصير، فالتقلبات اليومية لن تؤثر على الاتجاه الصاعد، وإذا توافرت سيولة فقم بإعادة الشراء بالسعر المنخفض، مع ضرورة الالتزام دائماً بعدم الشراء والسوق في حالة انخفاض متواصل، فدع السوق تنهي الموجة الهابطة، وقم بالشراء عند الارتداد حتى لو كان السعر أعلى قليلاً.

وكذلك انتبه أنه عند سماعك أخبار سيئة تخص أسهمك أو القطاع الذي به أسهمك، وشعرت بحالة هبوط شديدة ستحدث في السوق، عليك أن تجمع كل المعلومات التي تخص السهم وتركز بسرعة شديدة جداً فيما حولك من أخبار أو معلومات عن السهم، ولو تأكدت أن السهم وضعه أصبح سيئ لأي أسباب جديدة خارجية، قم بالبيع الفوري لأن هبوط السوق لن يميز بين سهم قوي وسهم ضعيف.

احذر أن تضل طريق الشراء الآمن

هناك بعض المحاذير يجب الانتباه إليها حتى لا تضل الطريق، ومنها ما يلي:

- لا تبدأ شراء أو بيع إلا بعد مرورك بفترة تدريب كافية لفهم السوق.
- دائماً يجب أن تتوافر معك سيولة لاقتناص فرص الشراء.
- لا تتبع سياسة القطيع، فإن لم تستطع فتجنبها.
- احذر من الشائعات وقم بتحليلها وفلترتها.
- لا تعاند السوق، فإذا كان اتجاه السهم إلى هبوط أكثر فحدد مستوى للخسارة وأخرج عند وصول سهمك لهذا المستوى. وانتبه لأخطائك عند وضع الأوامر باستخدام الإنترنت، فلقد صادفت خلال إعدادي لهذا الكتاب العديد من الحالات التي تضررت بسبب مشكلات بعضها متعلق بتداول الأسهم إلكترونياً، وأخرى مرتبطة بشبكة الانترنت كثقافة وسلوك؛ مثل التسرع في استيفاء طلب الشراء أو البيع الإلكتروني وتأكيد إرساله بدون مراجعة، مما يؤدي لأخطاء فادحة، وكثيراً ما أدى هذا التسرع إلى تنفيذ طلبات غير مقصودة وكلفت أصحابها خسارة أموالهم، بجانب الوقت الذي استغرقوه بعد ذلك لتصحيح هذا الخطأ وتعديل مواقفهم.

بالإضافة إلى الخطأ الناتج من الثقة التامة في تحليل السوق وفقاً لمحللي البرنامج الذي تشترك معه، ولقد تابعت (لغرض البحث خلال فترة إعداد الكتاب) تقريراً يومياً لأحد المحللين بشركة من الشركات الكبرى بالسوق، وكان تحليله خاص بتحليل السوق للتداول اليومي، وللأسف وجدت أن نسبة كبيرة جداً (أكبر من ٦٠٪) من تحليلاته تبتعد تماماً عن الصواب، وهذا خطأ خطير أيضاً من جانب الشركة التي سمحت له بإعداد مثل هذه التقارير، ووضعت نفسي مكان القارئ الذي لا يملك أدوات لتحليل ما يقوله هذا المحلل ويسير وفقاً له، فوجدت أن هذا المحلل يملك القدرة على تضليل شريحة كبيرة من المستثمرين في السوق لو ساروا وفقاً لتحليلاته للأسف الشديد، ولذا لتجنب ذلك، حاول أن تستخدم هذه البرامج إن اضطررت لاستخدامها، وأن توظف معطياتها فقط كمعلومات مساعدة، ولكن لا تعتمد عليها اعتماداً كلياً، اقرأها جيداً وقارنها بما درسته، ثم خذ قرارك بنفسك.

الفصل التاسع عشر
إشارات سريعة وهامة
من التحليل الفني

المؤشرات التأكيدية والتنبؤية

يعتمد التحليل الفني في قراءة الشارت على أنواع من الإشارات، ولقد شرحنا العديد من المؤشرات الفنية التي تساعدنا على ذلك، والتي لخصناها في أمرين؛ الأول الإشارات التأكيدية، والثاني الإشارات التنبؤية.

أولاً. الإشارات التأكيدية :

وهي كما قلنا أسهل أنواع الإشارات من حيث اكتشافها أو رصدها، وغالباً ما تأتي متأخرة، لذلك فإن من يرصد مثل تلك الإشارات متأخراً يكون معرضاً لخسارة الكثير من الصفقات الرابحة، التى يمكنه الاستفادة منها خلال تداوله اليومي. كما أن الاعتماد عليها فقط يُعبر عن ضعف في استخدام التحليل، إذ يجب على المضارب أن يقوم برصد الاتجاه قبل تكّونه، والأدوات والطرق التي نستطيع عن طريقها رصد الإشارات التأكيدية عديدة، ومنها ما يلي:

- في الاتجاه الصاعد؛ عند كسر قاع صاعد سابق كسراً غير وهمياً.
- في الاتجاه الهابط؛ عند اختراق قمة هابطة سابقة اختراقاً غير وهمياً.
- عند كسر أو اختراق نموذج فني انعكاسي (و ليس مجرد ظهور النموذج).

- تقاطع المتوسطات المتحركة صعوداً وهبوطاً حسب المدى الزمني.

ويجب مراعاة الفواصل الزمنية لتفادي الوقوع في خطأ الموجات التصحيحية للاتجاه، وخاصةً الموجات التصحيحية التي تأخذ فترة زمنية طويلة.

ثانياً.. الإشارات التنبوئية

وهي عبارة عن الإشارات التي تتنبأ بتغير اتجاه السعر من اتجاه إلى آخر قبل نشأته، اعتماداً على حركة السعر في نهاية اتجاهه السابق، ومن الأدوات التي نستطيع عن طريقها رصد الإشارات التنبوئية ما يلي:

- مدى زخم وتسارع الاتجاه، أو ظهور الاتجاه الضئيل كما يسميه "تشارلز داو" عن طريق حركة السعر أو عن طريق مؤشرات الزخم والتسارع.

- الانفراجات التي تظهر على مؤشرات الاتجاه أو مؤشرات السيولة والتدفق النقدي، وما تعطيه من إشارات قوية للتنبؤ وتحول السعر من اتجاه لآخر، وهي من الإشارات الهامة أثناء التداول.

- تكوين مناطق قوية جديدة عند نقطة ما، سواء كانت دعم أو مقاومة، وتكوين مناطق صلبة من قِبل السعر، مدعومة بأحجام تداول قوية يؤسس فيها السعر ما يسمى بالقاعدة السعرية، وذلك ليتهيأ السعر لتغيير اتجاهه، وهذه غالباً ما تكون على الفواصل الزمنية طويلة المدى أو بعد مراحل تغير سعري كبير. ولابد كما ذكرنا من الربط بين النوعين بشكل متتالي، بمعنى أنه لا يمكن أن تؤكّد الإشارة التنبؤية إلا عند ظهور إشارة تأكيدية، كما أنه لا يمكن أن تظهر إشارة تأكيدية إلا عند ظهور إشارة تنبؤية سابقة.

المتوسط الحسابي

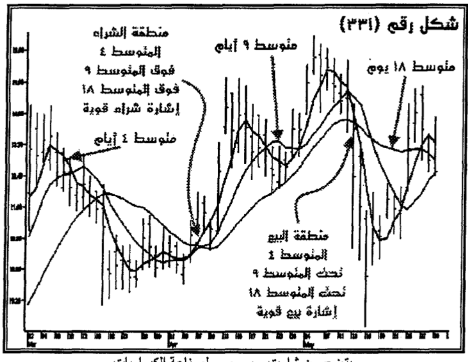
هو عبارة عن حاصل جمع السعر في عدة أيام وقسمة الناتج على عدد هذه الأيام، فنحسب المتوسط لفترة آخر ٤ أيام ثم آخر ٩ أيام ثم آخر ١٨ يوماً.

طريقة استخدامه

حسابياً: باستخدام الآلة الحاسبة أو برنامج الإكسيل Excel على الكمبيوتر، يمكن حساب المتوسطات كما أوضحنا في باب المؤشرات.

بيانياً: نرسم المتوسط الحسابي على الشارت لمدة ٤ أيام ثم ٩ أيام ثم ١٨ يوم، ثم نتبع الطريقة الآتية..

إذا ارتفع متوسط ٤ فوق متوسط ٩ فهذه إشارة انتباه للاستعداد للشراء، لكن لا تشتري وانتظر إشارة التأكيد. و إذا ارتفع متوسط ٤ فوق متوسط ١٨ فهنا يتحقق التأكيد، وتكون إشارة الشراء إشارة مؤكدة، بعدها السهم سيتجه إلى الصعود.



يتضح من شارت سهم مصر لصناعة الكيماويات
عندما اخترق خط الـ ٤ خط الـ ٩ ثم خط الـ ١٨ تأكد الشراء وصعد السهم.

إشارة اليوم الخارجي

المقصود باليوم الخارجي

أن يتم تداول السهم في يوم بحيث يكون أعلى سعر له هذا اليوم أعلى من أعلى سعر له أمس، وأقل سعر له اليوم أقل من أقل سعر له أمس، وبذلك يكون اليوم الخارجي محتضناً لليوم السابق تماماً، وهو ما نسميه في الشموع "نموذج البلاعة". ما يحدث هذا يعتبر أداة هامة جداً للتنبؤ بتحركات السوق صعوداً وهبوطاً، وكلما كان الفرق أكبر كلما كانت النتائج أفضل، خاصةً إذا كان ذلك في نهاية موجة ارتفاع أو هبوط للسهم.

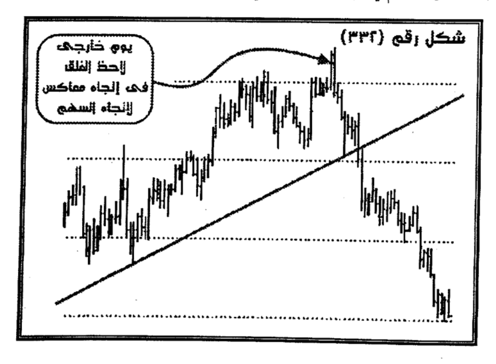
الشروط التعرف على اليوم الخارجي

يجب أن يحتوي على اليوم السابق له تماماً، وأن يكون سعر الإغلاق في عكس اتجاه السهم، فمثلاً إذا كان السهم صاعد فيُشترط أن يكون سعر الغلق في الأسفل قُرب أقل سعر، ولو كان السهم هابط فيُشترط أن يكون سعر الغلق في الأعلى قُرب أعلى سعر للسهم هذا اليوم، ولكن إذا لم تتوافر هذه الخاصية ولم يكن الغلق عكس اتجاه موجة السهم فسيظل لهذا اليوم تأثيره، ولكن ليس بالقوة والدقة المطلوبة.

أهمية معرفة اليوم الخارجي وكيفية التعامل معه

يحدث هذا اليوم في نهاية موجة صعود أو هبوط للسهم، إذن فمعرفتنا لهذه المعلومة يفيد جداً في اتخاذ قرار الشراء أو البيع. فلو عرفنا مثلاً أن سهماً ما في موجة صعود وأردنا الشراء، ثم وجدنا هذا اليوم الخارجي، فمن الواضح أننا سنرتكب خطأً فادحاً بالشراء الآن لأن السهم سيتحول إلى الهبوط، وبالتالي تضيع استثماراتنا، والعكس أيضاً صحيح، فلو كان السهم في موجة هبوط وقررنا أن نتخلص من السهم، ثم وجدنا أنه دخل في إشارة اليوم الخارجي، فهذا يعني أن السهم سوف يعاود الصعود.

ومعنى ذلك أن قرار البيع سيكون خاطئاً تماماً ونخسر أرباحاً ضخمة على السهم. إذن أمامنا خياران؛ إما أن يكون السهم في طريقه للصعود، أو في طريقه للهبوط..

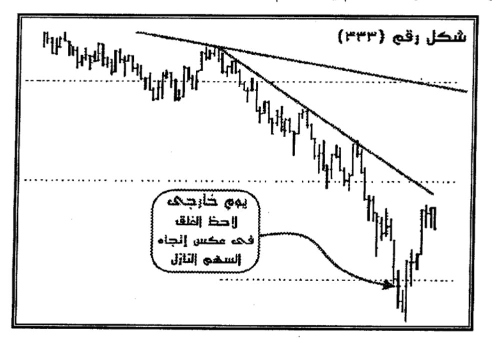


في حالة الصعود:

يجب أن نخطط لشراء السهم كاستثمار قصير أو متوسط الأجل حتى نجني أقصى قدر من الأرباح، لأننا سنكون قد اشترينا السهم بأدنى سعر، وبما أن السهم سيدخل في موجة صعود فسوف يزداد الطلب عليه، وسوف تكون هناك دورة جديدة صاعدة له يجب الاستفادة منها، لذلك نضع أمر الشراء أعلى قليلاً من أعلى سعر للسهم في هذا اليوم الخارجي حتى نضمن الحصول عليه، وحتى نُجنب أنفسنا الدخول في صراعات على السهم بفارق قليل.

في حالة الهبوط:

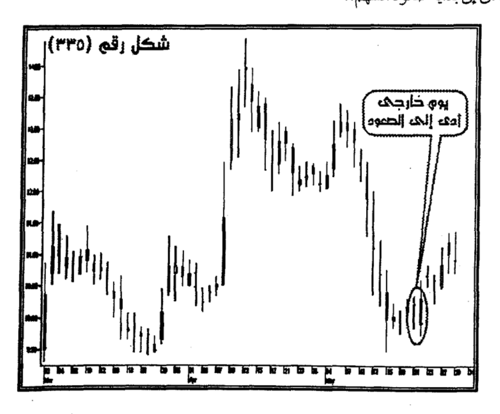
قد نفكر في بيع السهم والخروج منه سريعاً لحين انقلاب السعر، وعلى ذلك يكون القرار وضع أمر البيع أقل قليلاً من أقل سعر للسهم في هذا اليوم حتى نضمن بيعه.



أما من لا يرغب في البيع والشراء فيمكنه مراقبة السهم بدقة في اليوم التالي لليوم الخارجي، فيراقب أعلى سعر للسهم في حالة انتهاء موجة الهبوط، أو يراقب أقل سعر في حالة انتهاء موجة الصعود، ويتخذ قراره بما يتفق ورغبته في الشراء أو البيع، فعلى الأقل سيكون متوقعاً لما يحدث فلا يرتبك أو يتصرف بانفعال. مثال تطبيقي: سهم سينالكس.. يوم خارجي في نهاية ترند هابط أدى إلى صعود السهم..



مثال آخر: سهم العربية لحليج الأقطان.. حدوث اليوم الخارجي وإغلاق السهم في عكس الترند الهابط أدى إلى بداية صعود السهم..

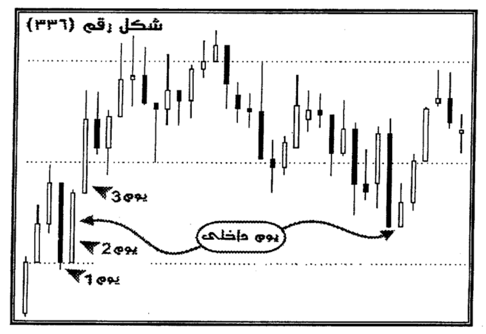


إشارة اليوم الداخلي

هو اليوم الذي يجب أن يكون أعلى سعر فيه منخفضاً عن أعلى سعر لليوم السابق، ويكون أقل سعر مرتفعاً عن أقل سعر لليوم السابق، وبمعنى آخر يجب أن يكون اليوم الحالي داخلاً في حدود اليوم السابق.

الشروط الواجب توافرها لنجاح اليوم الداخلي

لابد أن يظهر ارتفاع في اليوم الثالث، فإن لم يظهر هذا الارتفاع فذلك يعني أن الإشارة ضعيفة، وقد تكون مربحة أيضاً لكن الاحتمالات تقل كثيراً، لذا يجب متابعة اليوم الثالث، فلو ظهرت النتائج بهذا اليوم كانت المكاسب عالية. ويجب أن يكون سعر الإغلاق في اليوم الثاني معاكساً لسعر الإغلاق لليوم السابق (اليوم الأول)، إذن سنحتاج لإثبات هذا اليوم إلى أربع علامات؛ أعلى سعر، أقل سعر، سعر الإغلاق معاكس، اليوم الثالث يظهر النتائج.



طرق للتعامل مع اليوم الداخلي

الطريقة الأولى: أن تضع أمر الشراء على سعر أعلى قليلاً من أعلى سعر لليوم الثاني الداخلي هذا في حالة ارتفاع بالسعر، أما في حالة انخفاض السعر فيكون التحرك بأن تضع أمر بيع على سعر أقل قليلاً من أقل سعر لليوم الثاني الداخلي.

الطريقة الثانية: وهي خاصة بمن يمارسون التداول اليومي ٠+اا، فالتعامل مع اليوم الداخلي في هذه الطريقة بمتابعة تحرك السهم في مستوى أعلى سعر وأقل سعر له والدخول بأوامر الشراء أو الدخول في السهم عند بداية رالي.

أيام الانعكاس Reversal Days

الأيام الانعكاسية يقصد بها الأيام التي تؤدي إلى تغير اتجاه السهم، وبالتالي يمكن استخدامها في عملية المضاربة والتداول اليومي أيضاً، وهي تحدث دائماً عند قمة أو قاع، أي أنها نوعين كما يلي:

انعكاس القمة

يأتي في نهاية تيار السهم الصاعد ويأتي هذا الانعكاس ليعطينا إشارة إلى تغير الاتجاه للهبوط، وهو يعتبر وصول السهم لمستوى جديد في الاتجاه التصاعدي، يتبعه إغلاق عند مستوى أقل في اليوم ذاته، حيث نجد أن الأسعار تسجل أعلى مستوى جديد لها عند نقطة ما على خط الاتجاه التصاعدي خلال اليوم (عادةً يكون ذلك عند نقطة الافتتاح أو بالقرب منها)، ثم تنخفض الأسعار لتغلق عند مستوى أقل من نقطة إغلاق اليوم السابق.

انعكاس القاع

يأتي في نهاية تيار السهم الهابط ويأتي هذا الانعكاس ليعطينا إشارة إلى تغير الاتجاه إلى الصعود، فهو يعتبر وصول السهم لمستوى جديد خلال اليوم، يتبعه إغلاق عند مستوى أعلى في اليوم ذاته، ويعتبر اتساع نطاق التداول خلال اليوم وكثافة حجم التداول إشارة باقتراب انعكاس الاتجاه على المدى القريب.

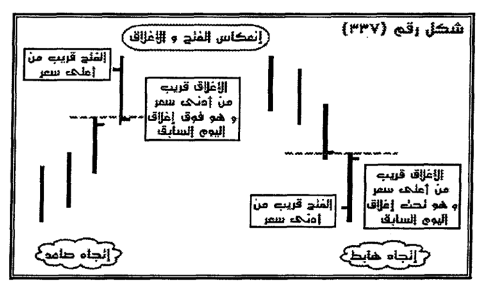
وهذه الأيام قد تتشكل على الشارت من عمود واحد أو عدة أعمدة، وهناك عدة عوامل تؤثر في قوة إشارة الأيام الانعكاسية، ومنها أن تكون الإشارة في نهاية الصعود أو الهبوط، أي في اتجاه قوي، وأن تتوافق مع كميات تداول كبيرة. وتتفاوت هذه الإشارات في قوتها وبالتالي في دلالاتها، فهناك الإشارات الضعيفة التي تشير لتصحيح بسيط يشير للتغيير في الدورة القصيرة، وهناك الإشارات القوية التي قد تشير إلى تغيير في الاتجاه الأساسي، والتي يمكن الاستفادة منها أثناء المضاربة والسير معها.

أنواع الإشارات الانعكاسية

تنقسم الإشارات الانعكاسية لعدة أنواع، وفيما يلي توضيح لكل منها..

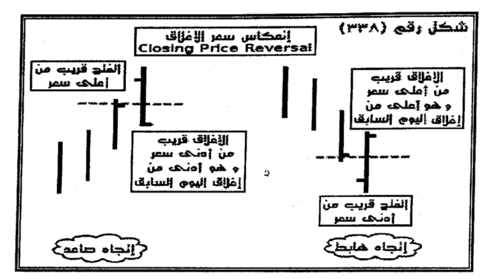
انعكاس الافتتاح والإغلاق Open - Close Reversals:

يعتبر هذا الانعكاس إشارة قوية يجب الاستفادة منها في حالتي الصعود والهبوط للسهم، حيث نجد بعد الاتجاه الصاعد يتكون عمود مرتفع جديد، ويكون الفتح قريباً من أعلى سعر، والإغلاق قريباً من أدنى سعر، ويجب أن يكون الإغلاق أعلى من إغلاق الأمس. وبعد الاتجاه الهابط يتكون عمود منخفض جديد، ويكون الفتح قريباً من أدنى سعر، والإغلاق قريباً من أعلى سعر، ويجب أن يكون الإغلاق تحت إغلاق الأمس.



انعكاس سعر الإغلاق Closing Price Reversals:

وهو يعتبر أيضاً إشارة قوية جداً، وهذا النوع قريب من انعكاس الافتتاح والإغلاق، لكن الإغلاق يختلف بالنسبة للإغلاق في النوع السابق، حيث أنه بعد الاتجاه الصاعد يتكون عمود مرتفع جديد، ويكون الافتتاح قريب من أعلى سعر، والإغلاق قريب من أدنى سعر، ويجب أن يكون الإغلاق أقل من إغلاق الأمس، وبعد الاتجاه الهابط يتكون عمود منخفض جديد، ويكون الافتتاح قريب من أدنى سعر، والإغلاق قريب من أعلى سعر، ويجب أن يكون الإغلاق أعلى من إغلاق الأمس.



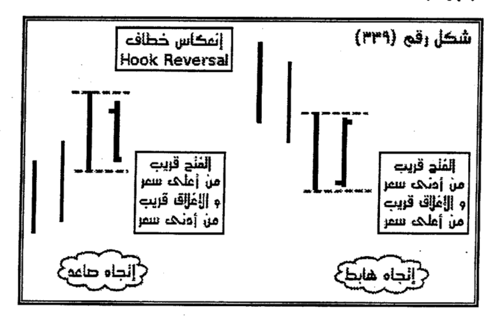
لاحظ أن الإشارات الموثوقة جداً تحدث بعد اتجاه قوي، أما إذا كان الاتجاه ضعيفاً تكون الإشارة ضعيفة.

انعكاس نقطة الارتكاز Pivot Point Reversals:

يركز انعكاس نقطة الارتكاز على سعر الإغلاق نسبةً إلى العمود السابق الذي كوّن سعر أعلى مما قبله، أي الأسعار السابقة (في الاتجاه الصاعد)، أو سعر أدنى مما قبله، أي السعر السابق (في الاتجاه الهابط).وفي نهاية الاتجاه الصاعد يكون الإغلاق تحت أقل سعر لليوم السابق المرتفع الذي كون سعر أعلى من أعلى سعر سابق، وفي نهاية الاتجاه الهابط يكون الإغلاق فوق أعلى سعر لليوم السابق المنخفض الذي كوّن سعر أدنى من أدنى سعر سابق.

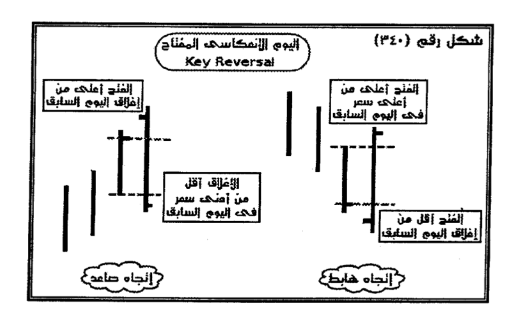
انعكاس خطاف Hook Reversals:

ويعتبر إشارة ضعيفة، وهذا النوع قريب من انعكاس الافتتاح والإغلاق وانعكاس سعر الإغلاق، لكن يكون أقصر من اليوم السابق، ويكون أعلى سعر وأقل سعر داخل مدى اليوم السابق، بعد الاتجاه الصاعد يتكون عمود مرتفع جديد، ويكون الافتتاح قريب من أعلى سعر، والإغلاق قريب من أدنى سعر، ويجب أن يكون أعلى سعر وأدنى سعر داخل مدى اليوم السابق، وبعد الاتجاه الهابط يتكون عمود منخفض جديد، ويكون الافتتاح قريب من أدنى سعر، والإغلاق قريب من أعلى سعر، ويجب أن يكون أعلى سعر وأدنى سعر داخل مدى اليوم السابق.



اليوم الانعكاسي - المفتاح Key Reversal:

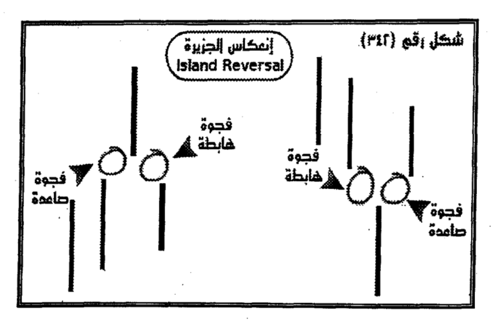
وهي إشارة فعالة، و لا يحدث هذا اليوم في أغلب الأحيان، ولكنه موثوقاً جداً عندما يحدث، فبعد الاتجاه الصاعد يتكون عمود مرتفع جديد، ويكون الافتتاح أعلى من إغلاق اليوم السابق، والإغلاق أقل من أدنى سعر لليوم السابق، ويجب أن يكّون العمود الجديد مستوى عالي جديد، وبعد الاتجاه الهابط يتكون عمود منخفض جديد، ويكون الافتتاح أقل من إغلاق اليوم السابق، والإغلاق أعلى من أعلى سعر لليوم السابق، والعمود الجديد يجب أن يكّون مستوى منخفض جديد.



انعكاس الجزيرة Island Reversal:

تعتبر من الإشارات القوية، فهي انعكاس مميز بالفجوات بين اليوم البارز والأيام على الجانبين، وهذه إشارة قوية قصيرة الأمد، فبعد الاتجاه الصاعد يتكون عمود مرتفع جديد، يكون قبله فجوة وبعده فجوة بينه وبين الأيام على الجانبين، ونجد بعد الاتجاه الهابط يتكون عمود منخفض جديد، يكون قبله فجوة وبعده فجوة بينه وبين الأيام على الجانبين.

وقد يأتي انعكاس الجزيرة بشكل عنقودي، حيث تتكون الجزيرة من عدد من الأعمدة بدلاً من عمود واحد.



كميات التداول وأثرها في اتجاه السهم

تعتبر كميات التداول وعلاقتها باتجاه السهم من أهم الإشارات المستخدمة، والتي يجب أن تكون من أهم المؤشرات للمضارب والمستثمر على حد سواء.

حيث يجب أن نحدد متوسط التداول اليومي قبل الدخول في السهم، ويتم حسابه كالآتي:

نجمع كميات التداول للشركة لمدة ٣٠ يوماً، ثم نقسم الناتج على ٣٠ فيعطينا متوسط التداول اليومي لمدة شهر.

وهناك من يحسب هذه المدة على شهرين أو أكثر، وكلما زادت المدة كلما كانت النتيجة أدق. وما يجب أن نأخذ به هو علاقة الفوليوم بالسعر كما يلي:

الفوليوم أكبر من المتوسط اليومي + ارتفاع سعر السهم

هذه إشارة شراء، ونراقب اختراق السهم لنقاط المقاومة الأولى والثانية صعوداً، لو وصل للنقطة الثالثة فهذا دليل على دخول أحد المحافظ القوية أو أخبار جيدة على السهم، ووجود إتجاه قوي للطلب على السهم، وذلك مع ثبات العوامل الأخرى وتوافر الشفافية في التعامل.

الفوليوم أكبر من المتوسط اليومي + انخفاض السعر

هذه إشارة بيع، ونراقب إذا كسر السهم مستوى الدعم الأول والثاني نزولاً، وهذا دليل على ظهور أخبار سيئة عن الشركة أو تخلص إحدى المحافظ أو المُلاك من السهم، ووجود قوة بيعية كبيرة تتخلص من السهم.

الفوليوم أقل من المتوسط اليومي + ارتفاع سعر السهم

هنا يكون احتمال إشارة شراء، ولذا يجب في هذه الحالة توخي الحذر والانتباه.

الفوليوم أقل من المتوسط اليومي + انخفاض السعر

هذه إشارة شراء ممتازة، وهي فرصة للمستثمر أيضاً، ومن الأفضل الشراء عند نقاط الدعم الثانية أو أقل.

التجميع والتصريف والتمييز بينهما

عملية التجميع والتصريف يتم رصدها عن طريق نوعين من التحليل؛ تحليل سعر السهم وتحليل كمية التداول، ويتم ربط التحليلين يبعضهما لمعرفة ما إذا كان يحدث تجميع فيتم الشراء، أو تصريف فيتم البيع، أو يتعين علينا المتابعة. وهناك عدة طرق للتعرف على التجميع والتصريف، سواء طرق حسابية من بيانات السهم التاريخية، أو ملاحظة الشاشة والتداول،وستعرف على هذه الحالات كلٌ على حدة. ولكن نتعرف أولاً على معنى كل منها..

التجميع :

هو عبارة عن أن يقوم شخص ما أو قوة غير ظاهرة قد تكون فرد أو مؤسسة أو كما يطلق عليه المتداولين "الشبح" بشراء أكبر كمية من أسهم شركة معينة، ولا يتم هذا الشراء على دفعة واحدة، ولكن بعدة صفقات وعلى مدار فترة زمنية تبدأ من يوم حتى أسبوعين، ويرتفع السعر قليلاً عما كان عليه في بداية التجميع.

أشكال التجميع:

- عندما يصل السهم لسعر معين ولا يهبط منه وأيضاً لا يرتفع عنه كثيراً، يدل هذا على أن السهم غير مسموح له بالانخفاض.
- يتم تنفيذ كميات كبيرة جداً "بلوكات" على السهم لم تحدث من قبل.

حالات للتجميع:

- الحالة الأولى هي دخول مضارب للسهم.
- الحالة الثانية هي رغبة المضارب في رفع السهم.
- الحالة الثالثة هي ضرب السهم (خفض سعره لمصلحة ما).

أسباب التجميع:

- تدني سعر السهم نتيجة تصحيح أو انهيار.
- دراسة السهم استثمارياً وتوقع ارتفاعه لأعلى.
- الارتباط بعلاقة مع مجلس الإدارة والتأثير على القرار فيها.
- ربما يكون هناك خبر لا يعلمه أحد غيرهم.
- ربما تكون رغبة فقط في المضاربة والقوة غير الظاهرة لرفع السهم فقط.
- ربما يكون السهم الذي يتم رفع سعره يؤثر على القطاع فيرتفع القطاع ككل.

إشارات التجميع:

- ارتداد متوسط حجم الصفقات بالارتفاع بعد انخفاضها، والإشارة الأولى في ذلك هي زيادة حجم التداول.

- الاستقرار السعري في مدى معين مبيناً قراءة أعلى وأدنى سعر للسهم في ٦ أيام مضت، ويمكن استخدام البولينجر لمعرفة ذلك.

- السحب من المعروض بدون تلبية الطلب، وذلك بكميات كبيرة مبالغ فيها.

- قوة ارتداد السهم بعد جني أرباح، حيث يقوم المضارب بلفت الانتباه للسهم.

- اعتماد سياسة عدم اختراق متوسط ١٠ أيام بدون سبب على السهم.

كيفية التصرف أثناء فترة التجميع:

خلال فترة التجميع على المضارب أن يراعي الخطوات التالية..

- مراقبة مدى المضاربة في الشركة والاستفادة منه، فلديك شركات عديدة يسهل معرفة مدى التحرك فيها، فقُم بالمضاربة في هذا المدى.

- مراقبة متوسط حجم صفقات أي تنفيذ قوي للسهم تلاحظه أمامك، ويكون بمتوسط مرتفع، أو مراقبة زيادة حجم التداول لثلاثة أيام سابقة، إذا تأكدت فادخل في السهم وانتظر انطلاقته.

كيفية التصرف أثناء انطلاق السهم لأعلى:

غالباً ما يكون للسهم مضاربون صغار لهم إستراتيجية جني الأرباح السريع، فإذا ارتفع السهم في أول اليوم فإنه في الغالب يرتد نزولاً، عندها يجب مراقبة الكميات المنفذة، فإذا كانت الكميات المنفذة لا تزيد عن تداول يوم سابق فإن السهم سيواصل الارتفاع، أما إذا كان حجم التنفيذ كبير فعليك بالحذر لأن السهم سيرتد نزولاً، فإذا كان النزول نتيجة مضاربة فيجب تجاهل السهم، أما إذا كان النزول لتعديل مركز سعري فيجب الدخول في السهم بكل ما تملك.

التصريف :

هو عبارة عن أن يقوم شخص ما أو قوة غير ظاهرة قد تكون فرد أو مؤسسة أو كما يطلق عليه بين المتداولين "الشبح" ببيع أكبر كمية من أسهم شركة معينة، ويتم البيع بعدة صفقات، وعلى مدار فترة زمنية من يوم إلى أسبوعين، وأسبابه عكس الأسباب السابقة في التجميع.

التمييز بين التجميع والتصريف :

هناك طرق عديدة يمكن لنا من خلالها معرفة التجميع من التصريف..

الطريقة الأولى.. حسابياً: ويتم عن طريقها التمييز بين التجميع و التصريف على عدة خطوات..

الخطوة الأولى: نحسب متوسط التذبذب اليومي للسهم، وهو عبارة عن حساب أعلى سعر للسهم وأقل سعر للسهم، ونقسم الناتج على ٢..ومتوسط التذبذب اليوم = (أعلى + أدنى) ÷ ٢ و- نحصل على الناتج؛ فإذا كان إقفال السهم أكبر منه يكون تجميع، والعكس صحيح، وهذه أول إشارة ليوم واحد.

الخطوة الثانية: نجمع كميات التداول على السهم لأيام التجميع، ونطرح منها كميات أيام التصريف، لو الناتج موجب فإن السهم يمر بمرحلة تجميع، والعكس صحيح.

الطريقة الثانية.. من شاشة التداول: ملاحظة هل تتم الصفقات بسعر الطلب أم بسعر العرض، حيث..

- إذا تمت بسعر الطلب فمعنى ذلك أن الصفقة (تصريف) وأن هناك بيع للسهم، وعليك عدم الدخول في السهم لأنك ستحصل عليه بسعر أقل بعد دقائق.

- إذا تمت بسعر العرض فمعنى ذلك أن الصفقة (تجميع) وشراء للسهم، وعليك الدخول معهم في السهم والخروج معهم.

- إذا تمت صفقات كثيرة بعد ذلك بسعر الطلب فهذه إشارة الخروج معهم، مع الأخذ بالاعتبار حالة السوق العامة، وحالة السهم في اليوم السابق.

طريق المضارب مع الشموع والمؤشرات المساعدة

الشموع هي أفضل صديق للمضارب، وذلك لأنها تضيء له الطريق دائماً وتقول له ماذا سيحدث غداً، أسود أم أبيض، شراء أم بيع، وإشارات الشموع كما قلنا بعضها مؤكد واثق من نفسه، وبعضها غير مؤكد وغير واثق، ولذلك في هذه الحالة نقول أننا يجب أن نطلب مساعدة المؤشرات الأخرى؛:

الماكد : نستفيد منه لتحديد اتجاه السهم صعوداً أو هبوطاً، أو أنه عكس الاتجاه.

مؤشر القوة النسبية : نستفيد منه لتحديد القمة والقاع، وهو أسرع بإعطاء النتائج من الماكد.

البولينجر : نستفيد منه في اختيار السهم المتذبذب، وكذلك التصريف والتجميع.

متوسط ١٤ يوم و ٩ أيام : لتوقيت البيع والشراء، ونركز عليه مرة أخرى لأهميته، حيث نجد

أولاً.. مع الشموع:

انظر للشارت ويشترط توجه خط ١٤ لأعلى، إذا قطع الخط شمعة بيضاء في يوم ما، هنا نكون قد حصلنا على سهم مرشح للارتفاع، ففي اليوم التالي نراقب السهم؛ إذا استطاع اختراق أو تعدى أعلى سعر لليوم الذي قبله ندخل السهم بلا تردد، إذا كان خط الـ DMI+ قد اخترق خط الـ DMI- لأعلى أو إذا كان فوقه منذ فترة فإن السهم في اليوم التالي مرشح للصعود، ويجب مراقبته لأخذ قرار الشراء، كما أن هناك شموعاً تقول لك: «Wait & See» حتى ترى ما سيحدث، ومن هذه الشموع؛ Spinning Tops – Shooting Star – Harami - Dragon Fly.

ثانياً.. مع المؤشرات الأخرى: -

في حالة خط متوسط ١٤ يوم تحت خط ٩ أيام.. هذا يوم شراء السهم. في حالة خط متوسط ٩ يوم تحت خط ١٤ يوم.. هذا يوم بيع السهم. في حالة ارتفاع السوق بأكملها ولا زال خط ١٤ يوم تحت خط ٩ أيام.. فهذا تأكيد شراء، وننصح المضارب بزيادة كمية الشراء لأن السهم في ارتفاع.

الخلاصة..

إذا أعطتنا الشموع إشارة بيع أو إشارة شراء، وإذا عرفت اتجاه السهم بواسطة الماكد، وعرفت القاع أو القمة باستخدام RSI، واخترت التذبذب وعرفت التجميع والتصريف، فإننا نقوم بتطبيق هذه النتائج لتأكيد ما نصحتنا به الشموع، مع عدم نسيان نقاط الدعم والمقاومة.

الجزء الرابع

دليلك اليومي للتداول

في البورصة



مقدمة

تُعد هذه المرحلة أهم مرحلة في رحلتنا إلى عالم البورصة لأنها ستكون نتاج ما درسته في الأجزاء السابقة، فلقد ميزنا بين الإتجاهين السائدين في تحليل أداء الأوراق المالية ؛ الإتجاه الأول وهو التحليل الأساسي الذي ينظر أصحابه إلى الأمام بمعني إهتمامهم بالتوزيعات والعوائد المستقبلية للأوراق المالية، والإتجاه الثاني وهو التحليل الفني الذي ينظر أتباعه إلى الخلف، حيث يعتقدون أن جميع العوامل المؤثرة في سعر السهم يتم الحصول عليها من ماضي السهم وتاريخه. وعرفنا أن التحليل الأساسي يعني بالإجابة عن أداة الإستفهام "ما" (مثل ما هي التوزيعات المتوقعة ؟ وما هو مكرر أرباح السهم ؟.. وهكذا)، بينما التحليل الفني يعني بالإجابة عن أداة الإستفهام "متى" (أي متي تتم عملية الشراء ؟ ومتي تتم عملية البيع ؟.. وهكذا)، وبالتالي فإنه من السهل عليك دمج الإتجاهين معاً والتطبيق على الأسهم للدخول بثقة إلى السوق لأنك تعرف الآن على أي أساس تختار السهم، هل أنت تريد بإستثمارك أن تكون مضارباً أم مستثمراً، وتعرف أنك يجب أن تلتزم بالتحليل الفني ولا تخضع للتأثير النفسي، لأنك تعلمت أنه سوف يخبرك كيف تعرف التوقيت المناسب، وسوف يمكّنك من معرفة الإشارات الفنية التي تدل على البيع أو الشراء، وهذه الإشارات تظهر قبل الحدث بفترات قصيرة جداً، وبمعرفتها سوف تستطيع توقيت عملياتك بشكل دقيق بحيث يمكنك التداول بطريقة فعالة تحقق لك أقصى ربح ممكن من إستثمارك في البورصة .

أقدم في هذا الجزء دليل للتداول اليومي يساعدك في رحلتك إلى عالم البورصة، أتناول فيه عرض إستراتيجيات مختلفة للتداول، وكذلك عرض إستراتيجية إسترشادية بسيطة وسهلة التطبيق أثناء التداول اليومي، وأضع فيها معظم الأسس المطلوب منك إتباعها في تداولك اليومي، بالإضافة إلى إستراتيجيات خاصة بالمضاربة، ثم أستعرض إستراتيجيات مشاهير البورصة العالميين، وأساليبهم في التداول، وأهم

المؤشرات التي إستخدموها لكي يحققوا الملايين من البورصة، لمحاولة محاكاة أساليبهم في التداول التي جعلتهم أثرياء العالم .

كما أتعرض في هذا الجزء لمعظم ما قد يدور بذهنك وأنت في السوق من مشاعر تؤثر عليك أمام شاشة التداول، أو ما قد ينتابك من قلق وتذبذب قبل إتخاذ القرار، ومعظم ما قد تواجهه من مشاكل قد تعترضك أثناء تداولك اليومي ومحاولة الوصول للحلول المثلى لها، وما الأخطاء الشائعة التي وقع فيها من سبقوك في الدخول إلى عالم البورصة، ومن المتسبب في حدوث هذه الأخطاء وكيفية معالجتها، وما قد تتعرض له من مواقف أثناء عملية التداول، وما الطرق والأساليب المطلوب منك إتباعها في كل موقف من هذه المواقف، وألقي الضوء أيضاً على وجهي عالم البورصة، الوجه الجميل المشرق الذي يرسم لنا ملامح رحلة آمنة للتداول، وخطوط واضحة وبسيطة للمتاجرة، وجه يبشر بالأمل في المستقبل والرزق الوفير للمتعاملين فيه، وذلك الوجه الآخر القبيح لحيتان البورصة وقراصنتها، وحروبهم وسباقاتهم لتعظيم الثروة، والصراع الدائم للبقاء كأقوي وأغني كيان في هذا العالم دون أن يأبهون بما يحدث لمن يتضرر من أفعالهم وتصرفاتهم . وأوضح أهم السلبيات الموجودة في السوق وتلك الثغرات في القوانين التي يستغلونها ويوظفونها لصالحهم، والطرق والألاعيب التي يستخدمونها لإستغلال صغار المستثمرين، وما هي الأساليب التي يتبعونها لإقتناصهم، وكذلك أعرض لك أهم الإستراتيجيات الفعالة للفرار من مصيدتهم . وأخيراً أعرض العديد من النصائح الهامة قبل الدخول إلى عالم البورصة، حاول قراءتها بتمعن وتفحصها جيداً ومحاولة تطبيقها أثناء تداولك اليومي، ولقد قمت بتجميع هذه النصائح الذهبية الـ "٩٩" - تيمناً بهذا الرقم المبارك - في الفصل الأخير حتى يسهل لك مراجعتها في أي وقت، وتكون دائماً أمامك قبل وأثناء الجلسة .

الباب الأول

إستراتيجيات مختلفة للتداول

الفصل الأول
إستراتيجية إسترشادية عامة

كما قلنا وأنت في عالم البورصة تشعر أحياناً أنك في حرب، وهذا العالم لا يعترف بأسرى الحروب، بل يقتلهم، فلا تكن واحداً من القتلي، لأنه لا يوجد هناك أي ممارسة للإنسانية في خضم هذا العالم، ولا يوجد من يدافع عنك إلا أنت، فأنت وحدك المسئول عن قراراتك، وأنت كما إتفقنا لديك الآن الحد المطلوب من الثقافة والمعرفة بأبجديات هذا العالم وأسراره ومفاتيحه وأدواته التي تمكنك من المنافسة والمناورة والكسب والبقاء، فكما تعلم فدائماً وأبداً البقاء للأفضل. ومن مشاهداتي للحالات التي درستها لإعداد هذا الكتاب، وجدت أن الكثير من المتعاملين في البورصة يخسرون أموالهم بسبب تجاهلهم لدراسات السوق سواء المالية أو الفنية، وتكرارهم لأخطاء بسيطة في التداول تؤدي لنتائج جسيمة، والإكثار من التعامل اليومي لدرجة تصل لمراحل الإدمان، أو التعامل بمخاطرات مجنونة لا ضرورة لها . و لذا فنصيحتى لك أن تحاول قدر الإمكان أن تسير وفق إستراتيجية محددة، لن أقول لك إلتزم بالقواعد والأساليب وطَبقها حرفياً، فأنا أدرك تماماً أن ما أقوله هنا هو أسلوب إسترشادي يعتمد على وضع السوق وحالتها وأن القواعد والإستراتيجيات وُضعت لنكسرها وننشئ لها إستثناءات، فما بالك وهذه القواعد ترتبط بالحالة النفسية للمتعاملين في هذا العالم، فلتتخيل حجم الإستثناءات !! و لكن حاول بجدية شديدة ورغبة في النجاح وتصميم عليه، كل ما هو مطلوب أن تُدرب نفسك على الأسلوب العلمي الصحيح، وتحاول الإقتراب منه قدر ما تستطيع، ومجاراته وفقاً لظروف السوق وظروفك أنت . ومن الأمور التي إتفقنا عليها في الجزء الأول من الكتاب أن دخولك هذا العالم يحتاج منك أن تكون لديك إستراتيجية واضحة المعالم، وخطة مُحددة لزيادة معدل أرباحك بفكر منظم وجديد وتجنُب الخسائر المفاجئة، وأهمية هذه الإستراتيجية أنها تحدد وقت الدخول ووقت الخروج، وعند أي سعر تشتري أو تبيع السهم، وما هو

حجم الأموال التي تبدأ بها، ووصلنا عبر محطاتنا في رحلتنا معاً أن حددنا طبيعتنا الإستثمارية، مضاربة أم إستثمار أو الجمع بينهما، ثم حددنا نوع المضاربة التي نريدها، وما إذا كانت المضاربة يومية أو أسبوعية أو شهرية، وإتفقنا على الجمع بين الإستثمار متوسط أو طويل الأجل في جزء من المحفظة، والمضاربة في جزء آخر منها، وتتوقف نسبة توزيعك هذه على أهدافك الشخصية، فكما قلنا أن لكل مستثمر أهدافاً إستثمارية تختلف عن مستثمر آخر، وبالتالي إستراتيجية محددة يجب عليه إتباعها، فالأسواق المالية عُرضة للإرتفاع والإنخفاض، والعوائد لا تتحقق بسرعة، لذلك فالإستثمار متوسط أو طويل الأجل يحمي المستثمر من التقلبات اليومية ، كما أن التنويع في الأوراق المالية وفي آجال الإستثمار يقلل درجة المخاطر إلى حد كبير .

الخطوط العامة لبناء الإستراتيجية

نضع هنا بعض الخطوط العامة التي تعتبر الأساس لبناء الإستراتيجية الخاصة بك، وأهمها:

١ - **تحديد حجم المحفظة المالية :** حدد حجم المبلغ الذي تريد أن تستثمره، فإذا كنت من أصحاب المحافظ الصغيرة، فيجب أن تتعامل مع الأسهم الصغيرة في السوق، أما إذا كنت تمتلك محفظة كبيرة، فيمكنك أن تنظر للأسهم ذات معدلات النمو القوي بحيث تضارب عليها أسبوعياً، كما يجب أن تحدد المبلغ الذي تغامر به في المضاربة وهل ستتدرج في إستثماره أم لا؟

٢ - **تحديد حجم المخاطرة المتوقعة:** عندما تقوم ببناء إستراتيجيتك يجب عليك أن تحدد الخطر الذي ربما تتعرض له، فالكثير لا يحب أن يتحدث عن الخسارة، ولكن المتداول الناجح هو الذي يفكر في حدود خسارته قبل أن يفكر في أرباحه، وعليك أن تحدد حجمه ولا تجعله يصل إلى حد الخطر .

٣- **عامل التوقيت الصحيح :** حدد الإطار الزمني المناسب لك وفقاً لطبيعتك الإستثمارية لتعرف ما هي الشارتات التي ستبدأ بتحليلها، هل هي شارتات يومية أم إسبوعية (لو كنت مضارب) أم شارتات متوسطة المدى أم طويلة المدى (لو كنت مستثمر)، ثم حدد الوقت المناسب للدخول وإبحث هل هذا الوقت مناسب لبدء الإستثمار أم لا ؟ بمعني هل أنت في وقت ترتفع فيه أسعار الأسهم لتدخل فيه، أم وقت يتم فيه جني أرباح أو تصحيح للسوق وتنخفض فيه الأسعار فالدخول في وقت خطأ تدفع أنت ثمنه، ولذا حذار من الدخول إلا لو كان هذا الوقت هو وقتاً مناسباً للدخول .

٤- دراسة التحليل الفني : إختر المؤشرات الفنية التي تساعدك على تحديد الإتجاه، فتحديد الإتجاه مبكراً هو أهم أهدافك، وعلى سبيل المثال إستخدم المتوسطات المتحركة فهي أكثرها شعبية وإستخداماً - كما ذكرنا - وتساعد في تمييز الإتجاهات الجديدة، وعادةً ما يستخدم المضارب نوعين، مؤشر سريع وآخر بطيء، وينتظر حتى يقوم السريع بإختراق البطيء، وهذه هي القاعدة المعروفة بإسم "إستراتيجية إختراق الموفينج"، وكذلك إستخدم نقاط الدعم والمقاومة ومؤشرات التحليل الأخرى لتحديد وقت الدخول أو الخروج من السهم.

٥- إتخاذ قرارت الشراء وفقاً لطبيعتك الإستثمارية : إذا كنت مستثمراً فلا تشتري في أكثر من ثلاثة أسهم في البداية، ووزع المحفظة الإستثمارية عليها بنسب المخاطرة وليس العائد . أما إذا كنت مضارباً فلا تضارب في أكثر من سهم يومياً، وقم بإختيار السهم ذو التداول الكبير، ومن المهم عدم التقيد بسهم معين عند الشراء، بل أنظر إلى أكثر الشركات إنخفاضاً نتيجة إنخفاض السوق فمن المعروف أن أكثر الأسهم إنخفاضاً نتيجة ضغط السوق هي أكثرها إرتفاعاً عند صعود السوق .

٦- التعرّف على العلاقة بين الأسهم : من المعروف أن هناك علاقات إما طردية أو عكسية بين سهم وآخر، فإذا تحرك أحدهما فسوف يتحرك الآخر بحسب العلاقة المتعارفة بينهما في السوق، فانتهز الفرصة بيعاً أو شراءً .

٧- التعرف على حقيقة هامة في التداول : يجب أن تعرف أنك لن تستطيع دائماً الشراء عند أدني سعر للسهم والبيع عند أعلى سعر وصل إليه السهم، ولكن المهم هو تحديد مدى متوسط بين الأمرين، بحيث تبيع عند أقصي ما تستطيع من أعلى سعر للسهم وقبل أن يغير إتجاهه ويبدأ في الهبوط، أما أفضل أوقات الشراء فهو عندما يتعرض المؤشر لإنخفاضات متتالية بحيث يكون قد وصل للحد الذي يوحي بأنه أصبح جاهزاً للإرتفاع نتيجة إحساس المتعاملين بأن الأسعار قد وصلت لمستويات منخفضة.

٨- الإلمام بالحالة العامة للسوق قبل التداول : إذا لم تكن لديك أية معلومات عن حالة السوق فلا تدخل فيه إلا بعد الإلمام الكامل بالأمور الجديدة، وإذا لم تجد فرصة مناسبة فلا يجرك الطمع إلى الدخول في عملية فاشلة تأخذ معها ما جنيته من أرباح سابقة، وإجعل بين كل عملية وأخرى فترة كافية تستطيع بعدها

تحديد النقطة التالية لدخول السوق، أيضاً عليك ألا تشتري في الشركات المتعثرة إلا إذا كان المناخ العام يبشر بصعود سعري، ولا تشتري أثناء الأزمات الإقتصادية أو الكوارث الطبيعية.

٩- **تجنب الوقوع في حب السهم:** إذا إشتريت في سهم شركة ما، وحققت أرباح نتيجة تداولك ثم خرجت منه ووقعت بينك وبينه عاطفة، فلا تطاوع نفسك لشراء هذا السهم مرة أخرى إلا بعد فترة كبيرة حتى لا تقع أسيراً له، وتحرم نفسك من متابعة أسهم غيره قد تكون فرصة تحقيق أرباح بها أكبر .

١٠- **الإنتباه لحركة الطلب والعرض في الجلسة :** تابع العروض والطلبات على أسهمك بتركيز شديد، لأن كمية التداول هي المفتاح السحري لفهم ما يحدث أمامك على الشاشة، فلا تعتقد أن العروض الكبيرة أو الطلبات الكبيرة دليل على تحرك وشيك للسهم في إتجاه توقعك، بل راقب السهم جيداً وأنظر إلى كميات التنفيذ، وهل هي سحب من المعروض، أم تلبي الطلب، وكذلك لاحظ إن كانت كبيرة والسعر لا يزال ثابتاً فإنها عمليات "تدوير" واضحة، أما إذا لاحظت تحركاً إيجابياً أو سلبياً على السهم مع التنفيذ الكبير فهو مؤشر على عمليات حقيقية .

١١- **قم بتدريب تجريبي :** قم بإجراء شراء وبيع تجريبيDEMO ACCOUNT كتدريب قبل الدخول الفعلي، فمثلاً وأنت جالس أمام الشاشة قل لنفسك سوف أشتري السهم هذا عند سعر محدد (٣٠ جنيه مثلاً)، وسجل سعر الشراء في الأجندة الخاصة بك للبورصة، ثم قل لنفسك سوف أبيعه عند سعر (٤٠ جنيه مثلا) أو أي سعر أنت حسبته ومقتنع به للبيع، ثم حدد نقطة وقف الخسارة عند سعر أنت حددته سابقاً، وتابع حركة السهم على الشاشة، وأي الأسعار التي حددتها نُفذت، وبذلك تكتسب حس السوق وتبدأ بدون قرارات متسرعة .

١٢- **تابع نظام إستراتيجيتك بصرامة:** هذه الخطوة هي الأكثر أهمية، فبعدما تحدد إستراتيجيتك التجارية أكتب قواعدك وإتبعها وتمسك بها دائماً وبخصائصها، وطبقها بإنضباط دون تجاهل أو خوف أو إهمال، وإختبرها دائماً وسجل نتيجة كل قرار، وكن أميناً مع نفسك وسجل أرباحك وخسائرك ونسبة كلاً منهما وقيّم أدائك كل فترة حتى تكون واثقاً تمام الثقة من إستراتيجيتك في التداول.

١٣- **مرحلة القياس :** تُستخدم هذه المرحلة عادةً لتحديد مدى نجاحك في بناء إستراتيجيتك وإختيار أدواتك في التحليل الأساسي والذي يحقق الهدف الذي رسمته للإستثمار أو المضاربة في السوق، ذلك القياس الذي على أساسه يتحدد النجاح من الفشل عن طريق مقاييس منها :

- تحديد نسبة مئوية لحجم الأرباح المخطط لها بالسابق، كذلك نسبة الخسائر المتوقعة فإذا تجاوزت الأرباح النسبة التي سبق تحديدها فإن ذلك يعطيك مؤشر نجاح الخطة، والعكس أما اذا حققت خسائر فإن ذلك يعني أن جميع المعلومات خاطئة، أو أن التحليل الأساسي لم يكن صحيحاً، أو أن التخطيط لم يكن مكتمل .
- قياس نسبة الأرباح أو الخسائر إستناداً إلى عامل الزمن، حيث يجب عليك الإنتباه جيداً إلى نتائج أعمالك مقارنةً بالفترة الزمنية لتحقيق هذه النتائج .
- قياس نسبة الأرباح أو الخسائر قياساً إلى حجم وقوة التداول بالسوق، فلو كان حجم السيولة بالسوق عامةً عالي وكذلك بالأسهم التي تتعامل بها خاصةً، فإن الأرباح يجب أن تحقق لك النسبة المحددة من خلال تحليلك، والعكس صحيح .

إستراتيجيات البيع والشراء

بدايةً عند البدء في إعداد إستراتيجية إستثمارية خاصة بك يجب أن تتناسب هذه الإستراتيجية الإستثمارية مع مواردك المالية، بحيث تضمن لك إستثمار أموالك في البورصة في أسهم معينة تحقق مزايا متعددة في حدود مطمئنة، منها على سبيل المثال أن تكون نسبة ربحية السهم إلى السعر نسبة معقولة، ويكون معدل توزيعات هذا السهم مرتفعاً بالنسبة لأسعار الأسهم الأخرى، وتكون القيمة السوقية لبيع السهم مُجزية، وأن يتسم معدل نمو ربحية الشركة بالإستقرار وعدم الإنخفاض خلال مدة معينة .

أولاً .. إستراتيجية الشراء: تتنوع هذه الإستراتيجية وفقاً لطبيعتك الإستثمارية، فهي إما أن تكون بقصد الإستثمار متوسط الأجل أو طويل الأجل، ونجد أن من يتبعها هم المستثمرون الراغبون دوماً بإمتلاك حصص في الشركات ذات الأداء المميز والسمعة الجيدة (BLUE CHIPS)، أو يمكن أن تكون الإستراتيجية بقصد المضاربة للمضارب وهنا على المشتري أن ينتبه جيداً لمرحلة التمهيد لعملية شراء الأسهم، ولذا فعليه باتباع الآتي: إما أن يكون السهم تحت المراقبة فيقوم المستثمر بتتبع أخبار الشركة ومشاريعها ونتائج أعمالها قبل الدخول، ومراقبة المؤشرات الفنية والبحث عن نماذج فنية تتكون أو تكونت. أو أن يكون السهم قد كون إختراقاً لافتاً للنظر (كما سأوضح لاحقاً) .

ثانياً .. إستراتيجية البيع : تعتمد على عمليات البيع في حالة ما حقق السهم مستهدفه، أو في حالة القيام بالمضاربة على الأسهم لإستغلال عمليات التصحيح التي قد تحدث ولكن هذه الإستراتيجية تنطوي على مخاطر عالية فالربح السريع مرتبط عادةً بالخطورة العالية.

ثالثاً .. إستراتيجية وقف الخسارة : هي الإستراتيجية الثالثة، والتي تعتبر من أهم إستراتيجياتك في البورصة، تحميك من الخسائر غير المخطط لها والتي لا تحتملها، فحاول أن تُدرب نفسك عليها مراراً ولا تمل، عليك المداومة على التدريب على تقبل فكرة الخروج من السهم ووقف الخسارة في النقاط التي حددتها، وإذا وجدت أنك تضارب في الطريق الخطأ لا تتردد أبداً في الخروج ومهما تعددت الإستراتيجيات فإن جميعها دون أي إستثناء ليست أبواباً مفتوحة دائماً لجني الأرباح عند إعطائها إشارات دخول، وإنما كل إستراتيجية لها إشارات زائفة مثل ما لديها إشارات صحيحة، وهنا يأتي دورك أنت، فإذا تمكنت من إتباع الإستراتيجية بشكل جيد يصبح في إمكانك بكل سهولة أن تميز تلك الإشارات الزائفة من الإشارات الحقيقية .

نموذج تدريبي إسترشادي

نفترض هنا سيناريو تدريبي لبداية الدخول إلى السوق ..

أولا .. قرار الدخول : أنت اليوم قررت الدخول إلى البورصة، وحددت حجم رأس المال الذي ستدخل به وقسمته إلى أجزاء لتبدأ بجزء منه وتُكون المحفظة، فكما قلنا يُفضل بشكل عام ألا تتم المضاربة (عمليات البيع والشراء) بإستخدام رأس المال بالكامل بل بنسبة منه، بحيث يكون باقي رأس المال سيولة. وكما قلنا أيضاً من الخطأ أن تضع كل مالك في أسهم شركة واحدة، لأن خسارة الشركة أو نزول أسعار أسهمها في السوق لأي سبب ربما يذهب بكل مالك أو بعضه، فقلنا أنك ستحدد طبيعة إستثماراتك. ولنأخذ هذا النموذج التدريبي على أن تكون "المستثمر المضارب"، أي تحمل الصفتين وتنوع في محفظتك، فعليك إختيار أسهم الشركات الجيدة في السوق وحاول تصنيفها إلى ثلاث فئات (ضخمة ، متوسطة، صغيرة) وذلك حسب القيمة الإجمالية السوقية لأسهمها، ثم عليك بالتركيز على أفضلها وضُمها لجزء الإستثمار.

ثانيا .. نظرة سريعة على ظروف السوق: إدرس بصورة عامة الظروف الإقتصادية المحلية والعالمية حولك وما يؤثر منها على ظروف السوق، هل الأمور مستقرة سياسياً هل الأوضاع الإقتصادية مطمئنة أم أن هناك قرارات إقتصادية قد تؤثر على الوضع العام، تدرّب على أن تكون دائماً يقظاً ومطّلعاً لحظة بلحظة على أهم الأحداث العالمية والمحلية، ومُلماً بها وبتأثيرها على حالة السوق.

ثالثا .. سيناريوهات دراسة السوق: أمامك الآن ٢ سيناريو يختلفان بإختلاف ظروف السوق، وهما :

السيناريو الأول : إذا كانت الظروف الإقتصادية جيدة والأسعار في مستويات جيدة، هنا يجب أن تقف لتراقب مستوى سعر السهم، هل يدور حول قيمته العادلة والحقيقية، هل في مستوي عالى (أو منخفض) عن قيمته الإسمية، وما موقف الشركة المالي؛ هل تحقق أرباحاً أم تخسر، هل الشركة واعدة أم تسير مع الركب دون وعود بالنمو، إبحث عن كل ما يخصها وما أحدث أخبارها ولا تدخل إلا لو أعطاك بحثك عن الشركة إشارات إيجابية ولو وجدت أن السعر مناسب وليس مبالغاً فيه إبدأ بالدخول على مراحل (دائماً الشراء على مراحل) حتى لا تقع في الخطأ .

السيناريو الثاني : إذا كانت الظروف الإقتصادية سيئة والسوق هابطة والأسعار في مستويات متدنية، لا تدخل وإنتظر حتى نهاية هذه الموجة الهابطة، فأنت لا تعرف متي ستنتهي، وحتى إن عرفت فلا يفضل الدخول إلا إذا غيرت السوق إتجاهها وبدأت في الصعود، وتأكدت أنها لن تهبط بك حتى لو إضطررت للشراء بسعر أعلى قليلاً من السعر الذي هبط إليه السهم فأنا أقول دائماً أن **"خسارة جزء من المكسب أفضل مائة مرة من خسارة جزء من رأسمالك"** في هذه الحالة وعندها تكون قد تأكدت أن السهم قد غير إتجاهه الهابط وبدأ في مرحلة الصعود، يمكنك الدخول وشراء الكمية التي حددتها بناءً على حجم السيولة المتاحة لديك، تشتري هنا دفعة واحدة وليس على مراحل، لأن السعر سيتجه إلى الصعود ولا يحتمل الإنتظار

رابعاً .. إختيار الأسهم: قررت أن تشتري في سهم ما، يجب عليك أن تكون قد حددت طبيعة هذا السهم قبل الشراء لأنك حددت أن تُنَوع في محفظتك الإستثمارية، فستختار سهم للإستثمار وآخر للمضاربة . فلو كنت تستثمر فقط، كان طريقك هو البحث عن أكثر الشركات ربحية وعائد مضمون فقط ولن تلتفت إلى أسهم المضاربة، ولكنك قررت التنويع، فلو بدأت بالجزء الخاص بالإستثمار فسوف تبحث عن سهم آمن

لشركة رابحة، يعطيك أكبر عائد ذو مضاعف ربحية مغري على الدخول، ومعدل نمو متوقع مناسب، ولدينا الكثير من أمثلة هذه الأسهم في القطاعات الدفاعية أو كما تسمي "أسهم الإقتصاد القديم (المطاحن - البنوك ..)"، وعندما تنتهي من هذا الجزء وتبدأ في الجزء الخاص بالمضاربة، فما يهمك في المقام الأول ليس القوائم المالية للشركة، لأنك لن تظل محتفظاً بالسهم حتى نهاية العام، ولكن ما يهمك هو أن تدخل في وقت مناسب للدخول وأن تنتبه ألا يكون هناك "جيم" على السهم تدفع أنت تكلفته، أي تجد سهم لا يملك من مقومات الصعود ما يدفعه حتى للوقوف أمام موجة هابطة بالسوق، ولكن تجده يصعد صعوداً مستمراً بدون توقف، ويغلق لعدة أيام على الحد السعري الأقصي المسموح به، حتى يتنبه الكثير لهذا "الجيم" ويشتركون فيه، ولكن عندما يصل السعر إلى المستوي الذي إستهدفه منظمو "الجيم" يصفر الحكم "إنتهي الجيم GAME IS OVER" ويخرجون عند مستهدفهم، فهيهات أن يسمحوا لك بالربح معهم، وقد تظل محبوساً في السهم لفترة زمنية لا يعلم مداها غير الله، وإنتبه أيضاً ألا تدخل في وقت الخروج، وكثيراً ما تحدث هذه الحالات، ولذا عليك أن تكون يقظاً وتري ما سيقوله لك الشارت .

خامساً .. تحليل السهم فنياً: إرسم شارت السهم على البرامج المتاحة للتحليل الفني، ولا تنسي أن تضيف بيان حجم التداول (الفوليوم)، إبدأ بالشارت على المدى الأكبر أي لمدة زمنية طويلة لو كان له تاريخ لسنوات، أفضل أن تراه على مدى ١٠ سنوات لأنك ستعرف من النظرة الأولي أين هو الآن مقارنةً بسلوكه في الماضي، ثم تقلل الفترة الزمنية TIME FRAME إلى ٥ سنوات، ثم ٣ سنوات، ثم سنتين، ثم سنة واحدة، ثم ٦ أشهر، ثم ٣ أشهر، ثم شهراً واحداً . حاول أن ترى أي من النماذج الفنية كوّنها السهم في رحلة حياته، وهل هناك نماذج فنية أخرى في طريقها للتكوين لمتابعتها وفقاً لما درسناه في النماذج، وإبحث في أي شهر من شهور العام كان هابطاً أو كان صاعداً، هل هو سهم موسمي أم لا علاقة له بهذا (مثلاً سهم الإنتاج الإعلامي غالباً ما يصعد قبل شهر رمضان، سهم بسكو مصر قبل العيد .. إلخ)، وإعرف تاريخ صرف الكوبون للسهم لأن الأسهم ترتفع قبل تواريخ صرف كوبوناتها، ويمكن التعرف على ذلك من مواقع البورصة المصرية السابق الإشارة إليها، إعرف متي يحقق القمم أو القيعان، ما هي نقاط الدعم والمقاومة التاريخية التي يحترمها، وحدد مدى سعري لشرائك بحيث يكون قُرب نقاط الدعم، ولا تنسي مستويات فيبوناتشي التصحيحية عند تراجع السهم، ثم إبدأ في إستخدام المؤشرات الفنية التي

توضح لك هل السهم في إتجاه واضح أم لا، مثل مؤشر "الحركة الإتجاهية" حتى تحدد إتجاه السهم، وبعدها إبدأ في وضع مؤشرات "المتوسطات المتحركة لمدد (٤ و٩ و١٤ و٢٠)" لتحدد التوقيتات المناسبة للدخول أو الخروج، ومؤشر "القوة النسبية"، ومؤشر "الستوكاستيك"، ثم مؤشر "الماكد"، ومؤشر "البولينجر باند" . حاول أن تحدد الإنفراجات السلبية أو الإيجابية إن وجدت، ومؤشر "الويليامز" لتحدد أين يقع السهم، وما إذا كان في مناطق تشبع بيعي أو شرائي، وهل هو في قاع وهناك تجميع، أم هو في قمة وهناك تصريف، ومعرفة هل الوقت مناسب أم غير مناسب لدخول السوق، وبناءً عليه أبدأ قرار الشراء .

سادساً .. **إستراتيجية الشراء:** عندما تقرر الشراء لا تنسي الإلتزام بوضع "هرم الأمان" كما إتفقنا، حيث تحدد الثلاثة أسعار الهامة التإلية فور إتخاذ قرار الشراء :

١- سعر الشراء بناءً على التحليل الفني .

٢- سعر البيع بناءً على النسبة التي ترغب فيها فقد تكون مضارب يومي وتكتفي بنسبة ٢٪ أو ٣٪ وتخرج لتعاود الدخول مرة أخرى، وقد تكون محتفظاً بالسهم لحين التسوية وترغب في تحقيق١٠٪ أو ١٥٪، وقد تكون قررت الإحتفاظ بالسهم لمدة أطول لأن السهم يُكّون نموذجاً فنياً مستهدفه يربحك أكثر، حدد كما تشاء ولكن عندما تصل لما حددته يجب أن تلتزم به ولا تطمع، أو على الأقل لو السهم في ترند صاعد أكد مكسبك بجزء من كميتك عند السعر الذي حددته ولا تطمع، فالسوق خطرة ولا مجال فيها للطمع .

٣- سعر وقف الخسارة STOP LOSS من أهم الخطوط الحمراء التي يجب أن تلتزم بها حدد النقطة التي تستطيع تحمل الخسارة عندها، وليكن سعر شرائك مطروحاً منه ٢٪ أو وفقاً لظروفك أنت، حددها ولا تنسي ذلك أبداً .

الفصل الثانى
إستراتيجيات للمضاربة

من أهم الأساسيات لكي يبدأ المضارب اليومي طريقه في التداول، معرفة كيف يتوقع إتجاه حركة الأسهم لليوم القادم، وذلك بناءً على ما إنتهي إليه اليوم السابق، وليس بناءً على تاريخ الشركة أو بياناتها المالية، لأنه لن يحتفظ به لمدة طويلة فلن يهمه تاريخه .

الخطوات الأساسية لتداول المضارب

هناك عدة خطوات لإستراتيجية المضارب في التداول، نلخصها في الآتي :

• **إختيار الشركة وصنع قائمة خاصة بك :** لتبدأ بهذه الخطوة وهي إختيار عدد من الشركات التي ستتعامل فيها للمحافظة على تركيزك أثناء التداول، وترك باقي الشركات حتى لو حققت إرتفاع لم تتوقعه، فأنت "لا يمكن دائماً أن تحصل على كل شئ جيد في السوق" .إصنع قائمة خاصة بك ولتكن من ٣ إلى ٥ شركات، وركز على معرفة أسعارها والعروض والطلبات لها وكمية التداول، ولصنع قائمتك إختر عدد من الشركات التي يكون مدى المضاربة لها جيد، ولو كنت ستضارب يومياً تأكد أن الشركة مسموح لها بـ "تداول الزيرو" لتختار أفضلهم، ورتبهم بحسب أفضليتهم في جدول كما سنوضح، وعند إعداد القائمة سجل حركة السهم (إفتتاح ـ أعلى ـ أدني ـ إقفال) وسجل كمية التداول لكل يوم في جدول آخر، ثم تنظر لشركة كانت كمية التداول عليها ليوم أمس قليلة ثم زادت في اليوم التالي، وإحسب سعر المتوسط بالطريقة التالية : [(أعلى سعر + أدني سعر) ÷ ٢]، وقارنه بسعر الإغلاق، فإذا كان أعلى من هذا المتوسط تختار هذه الشركة ضمن قائمتك، حاول أن ترضي بها وضعته كإستراتيجية محددة لك حتى لا تربك نفسك، فما تشاهده من أسعار اليوم سوف تشاهده مرة ثانية وثالثة وعاشرة، وما تراه جيداً اليوم قد يكون

سيئاً غداً والعكس، وتذكر أيضاً ما قلناه أنك لا يمكن دائماً وأبداً أن تشتري على أدني سعر وتبيع على أعلى سعر حتى لو كنت من أكبر الخبراء في العالم، فكما إتفقنا حدد لنفسك حد أدني للربح اليومي، يحقق لك دخل شهري يتضاعف كل مرة بشكل مضمون أفضل كثيراً من ربح تجري وراءه ولا تضمنه .

• **تحديد نقطة الدخول ونقطة الخروج:** حدد أسعار شرائك بإستخدام التحليل الفني، وإعلم أن تغير السعر يعتمد على تغيرات العرض والطلب، وعند زيادة الطلب على العرض يرتفع السهم والعكس صحيح، وفي أيام الإرتفاعات تكون هناك طلبات كثيرة وعروض قليلة لذلك ترتفع الأسعار، وفي أيام النزول يكون هناك عروض كثيرة وطلبات قليلة لذلك تهبط الأسعار، ولتحديد نقطة الدخول عليك معرفة سعر الإقفال ليوم أمس، حتى تحدد أدني سعر يمكن أن يصل له السهم اليوم وأيضاً أعلى سعر، وتحديد نقطة جيدة تكون بالمتوسط بين أعلى سعر وأدني سعر.

• **حدد نقطة إيقاف الخسارة:** عند مستوي سعر معقول جداً، فتكون نسبة الخسارة قليلة، حدد هذه النقطة بناءً على أسعار شرائك وإلتزم بها ولا تستمع للغير فلن يهتم بمالك غيرك، فهناك المصالح الخاصة بالكبار وهناك الكثير من الذي يستهدفونه من الشائعات فلا تكترث بها، أما إذا كان هبوط السهم بسبب ما، عليك عرض السهم للبيع بعد النزول أكثر من ١٠٪، وشراء السهم مرة أخرى بعد إستقرار السوق .

• **أسلوب الكر والفر :** كما إتفقنا يجب عليك مراقبة عدة شركات وتسجيل ملاحظاتك عليها في قائمتك، من حيث توقيت تحركها أو كميات التنفيذ أو من خلال النطاق السعري الذي تتحرك فيه الشركة، وهذا من أهم العوامل بالنسبة للمضارب الناجح، فإذا عرفت المدى السعري لنطاق الحركة للشركة التي تنوي الدخول فيها، فأنت قد عرفت توقيت الدخول والخروج الآمن .

المضاربة اليومية

قبل دخولك في السوق يجب أن تكون مستعداً لدخول هذه المعركة غير الحربية، مستعداً للسباق وواعياً بكونك تواجه تهديداً قد يعصف بأموالك ويعرضك للخسارة خاصةً وأن أخطاءك قد تتكرر لأنك أساساً "قد لا تعرف كيف تستفيد من درس الخطأ الأول" .

عناصر تعتمد عليها المضاربة : إعلم أنه بجانب أساليب المضاربة هناك أخطاء المضاربة التي قد تكبدك خسائر كبيرة لذلك تذكر دائماً أن إستراتيجية المضاربة تعتمد على العديد من العناصر، منها :

- تتحرك أسعار الأسهم تبعاً لضغوط البيع والشراء في السوق .
- أية معلومات تصلك سيشوبها دائماً إما مصلحة المصدر أو جهله .
- مراقبة الأخبار والتطورات بيقظة دائمة .
- تجنب أن تتبع القطيع في المضاربة .
- لا تثق في سمسار للأسهم أو محلل قليل الخبرة في مجال البورصة .
- عند بيع الأسهم لا تنظر إلا إلى سعر البيع، وعند شرائك لا تفكر إلا في سعر الشراء،
- لا تضارب على أخبار معروفة في أوساط السوق فلقد فقدت بريقها .
- لا تضارب على شركات متعثرة إلا إذا كان المناخ العام جيداً، وأسعارها متدنية مقارنةً بالقيمة الدفترية، والتنفيذ على أسهمها كبير .
- لا تبيع ولا تشتري عند إعلان خبر متوقع في أوساط السوق .
- عند إعلان خبر أكبر من توقعات السوق (فوراً) أقدم على البيع أو الشراء .
- لا تُقدم على عمليات شراء فورية عند نزول السوق، وأيضاً لا تُقدم على بيع فوري عند إرتفاعه.
- لا تُقْدم على عمليات بيع أو شراء عند حدوث تغيير في القيمة السوقية في حدود ما بين ٧٪ إلى ٩٪، بل إنتظر حتى تتأكد من حركة السهم .
- لا تعتقد أن السوق دائماً صاعدة أو دائماً في نزول، بل إن التذبذب حالة من حالات السوق.

المضاربة بإستخدام أسلوب الإختراق Breakout

ماذا تعني قاعدة الإختراق Breakout: تعني أن يتحرك السهم في مداه السعري المتعارف عليه متذبذباً داخل هذا المدى السعري، ثم يرتفع السهم وخرج من مدى التذبذب هذا ونفّذ بحجم تداول كبير مما يعطي إنطباعاً لدي المضاربين أن هناك طلب على السهم، وإلا لما أقبل كبار المضاربين أو الشركات المالية على شراءه بسعر عالٍ، ولذلك فهم يريدون أن يتأكدوا من أن هذا الطلب حقيقياً وليس وهمياً، فينتظرون حتى يخترق السهم أعلى سعر وصل إليه منذ أسبوع أو شهر أو سنة مثلاً،

• طريقة إختراق أعلى سعر ليومين : هذه الطريقة "٢ DAYS HIGH – BREAKOUT" معروفة منذ عشرات السنين، ووفقاً لها يكون قرار الشراء بعد تجاوز السهم نقطة الإختراق، وهنا يُعتبر فرصة ذهبية للمضاربين. والطريقة هي كما يلي : إذا إخترق السهم أعلى سعر للسهم ليومين متتاليين فهذه إشارة شراء ،و العكس صحيح، فإذا إخترق السهم أدني سعر للسهم ليومين متتاليين فهذه إشارة بيع، وبالطبع لابد من توافر شروط لكي تؤكد وتعزز من إحتمال إستمرار السهم بالإختراق، أي لابد لهذه الشروط أن تقلل من إمكانية فشل الإختراق .

• شروط مضاربة الإختراق : هناك عدة شروط للقيام بهذه الطريقة في المضاربة، منها ..تنفيذ سريع . وإختيار أسهم محددة . وإتجاه السوق يجب أن يكون في إرتفاع وقت الإختراق، ويمكن توقع إتجاه السوق عن طريق مؤشر السوق، فلابد أن يكون في إرتفاع، وأيضاً ملاحظة أن يصاحب الإختراق فوليوم كبير وتستطيع أن تراه بسهولة من الشارت .

أساليب التعامل مع طريقة مضاربة الإختراق

• إستراتيجية الشراء : لا تشتري عندما يخترق السهم أعلى سعر تم الوصول إليه أمس (High أمس) فهذه هي المرة الأولي التي يصل إليه، فقد يكون هذا السعر مستوي مقاومة يحترمه السهم ويرتد منه، ولذا عليك أن تنتظر حتى يختبر السهم هذا المستوي السعري ويصل إليه مرة أخرى، ويخترقه ويرتفع صاعداً ويصل لسعر أعلى منه، هنا تتأكد عملية الإختراق، وعند حدوثها – وبعد إختبار إختراق أعلى سعر لمرتين متتاليتين – نتأكد أن الإختراق حقيقياً وليس كاذباً، وتكون هذه فرصة الشراء.

• إستراتيجية وقف الخسارة : هذه مهمة جداً – كما أوضحنا – وفي نفس الوقت سهلة إذا تمرستها وطبقتها بشكل دقيق، وهي تعتمد على الخروج من السهم إذا فشل في الإختراق، ويكون سعر الخروج هو نفسه أعلى سعر للسهم حققه ليومين متتاليين أو أقل قليلاً، فكما قلنا في الإستراتيجية السابقة عدم إختراق هذا المستوي السعري يعني أنه مستوي مقاومة للسهم وسوف يرتد منه السهم، وهذا ما يميز هذه الطريقة أن الخسارة محدودة جداً وتحقيقك مكسب يعتبر أمراً سهل، وإذا قررت أن تشتري بعد أن يخترق السهم أعلى سعر وصل له ليوم أمس ثم هبط أقل منه بقروش قليلة، هنا عليك أن تبادر بالخروج من السهم وبيعه على الفور وفقاً لهذه الإستراتيجية، وتقبّل الخسارة القليلة مع عمولة ضئيلة، ولكن إذا إرتفع السهم، إرفع سعر

وقف الخسارة إلى أعلى، فالأفضل أن يعطي المضارب جزءً من ربحه للسوق مقابل مكوث أطول في السوق وصولاً لمكسب أكبر ، ولكن لهذه الطريقة عيوب فنية هامة:

١- وجوب سوق صاعدة : أهم عيب له هو أنها في الغالب تعمل في سوق صاعدة، وليس في سوق هابطة، ولكنها تُعتبر طريقة فعالة وناجحة إذا طُبقت شروطها خاصةً في وجود سوق قوية، وحتى إذا كانت السوق معقولة فهذه الطريقة تعمل بكفاءة مع مراعاة أن لا تطبقها إذا كانت السوق سيئة .

٢- الإختراق الكاذب : تعطي أحياناً إختراقات كاذبة False Breakout، بمعني أنها ترتفع عن إرتفاع أمس ثم تعاود الهبوط بسرعة، ولمعالجة ذلك يجب أن تخرج بسرعة إذا فشلَت في الإختراق .

المضاربة بطريقة النسب المحددة

هناك إستراتيجيات عالمية متفق عليها للتداول، من هذه الإستراتيجيات :

• **الطريقة الأولي .. مبدأ نسبة الـ ٥٠٪ :** تقوم هذه الإستراتيجية "FIFTY PERCENT PRINCIPLE" على أنه قبل حدوث تيار صاعد ملحوظ وواضح بالسوق يجب أن يحدث تصحيح في الأسعار، يُقدر من نصف ١ / ٢ إلى ثلثين ٢ / ٣ تقريباً، ولذا فعندما يحدث هذا التصحيح فإن عليك الإستعداد للدخول، لأن التصحيح عند الـ ٥٠٪ يُعتبر من الأمور الصحية التي تحدث في الأسواق، ولذا فإن هذه المنطقة هي فترة المراقبة والإستعداد للدخول، وحدوثها مع تأكيد الترند الصاعد من المؤشرات الفنية الأخرى يجب أن يكونا دليلك للدخول الآمن إلى عالم البورصة .

• **الطريقة الثانية .. النسبة من الأقصى:** تنطبق هذه الإستراتيجية "PERCENTAGE OF MAXIMUM" على الأسهم النشطة فقط (التي تحقق تداول يومي عالى)، وتقوم على شراء السهم ومتابعته في حالة الصعود متابعة جيدة، وعدم التعجل للدخول فيه، وتبدأ النظرية في التطبيق عندما يبلغ السهم أقصي نقطة وتبدأ عملية جني الأرباح فيه (تصحيح)، من هذه النقطة يتعين لإستخدام هذه النظرية أن تقوم بإحتساب نسبة ١٢٪ من أعلى قيمة وصل إليها السهم، ويتم تخفيض السهم بها، ويكون هو سعر الشراء المنتظر للسهم عند تصحيحه (أي تشتري بنسبة ٨٨٪ من قيمة أعلى سعر وصل إليه السهم)، وتقول النظرية أن نقطة البيع هنا يتم إحتسابها بنسبة ١٠٪ زيادة عن سعر الشراء، أي بضرب سعر الشراء في ١.١ مرة .

الفصل الثالث
إستراتيجيات التداول
لمشاهير البورصة في العالم

المضارب ..جون ميرفي JOHN MURPHY

يعتبر من أشهر مضاربي العالم، كسب الميدالية الذهبية لسوق المال الدولي عندما إستطاع المتاجرة بمبلغ ١٠٠٠٠ دولار ورفعه إلى ١٢ مليون دولار خلال ١١ شهر فقط، طوّر عدة أساليب للتداول بإلتزامه بقوانين وأسس وضعها لنفسه ومن أشهر جمله: "التحليل الفني مهارة تتطور مع الخبرة والدراسة، كُن طالب علم دائماً وواصل التعلم".

المؤشرات التي يستخدمها في التحليل

- **مؤشر كمية التداول Volume :** يعتبره من أشهر العلامات المؤكِدة، ويري أنه حين يكون السهم أو السوق في (ترند صاعد) فإن كمية التداول تكون عالية عند قمم الترند .
- **المتوسطات المتحركة :** يري أن المتوسطات المتحركة من أكثر الدراسات الفنية شعبية وإستخداماً، ويمزج متوسطين معاً في شارت واحد مثل (متوسط ٤ مع ٩، متوسط ٩ مع ١٨، متوسط ٥ مع ٢٠)، ويري أنها تعطي إشارة الشراء بتقاطع المتوسط الصغير للكبير صعوداً، كما إنها تعطي إشارة إيجابية إذا كان سعر السهم فوق متوسط ٤٠ يوم، ولكنها لا تُخبره مقدماً بما سيحدث، ويري أنها تعمل بشكل أفضل حين يكون مؤشر السهم ذو إتجاه محدد وواضح .

- مستويات الدعم والمقاومة : يري أن أفضل وقت للشراء هو عند مستوى قريب من مستوي الدعم، وأفضل وقت للبيع هو عند مستوي قريب من مستوي المقاومة. أما بالنسبة لنسب فيبوناتشي فإنه يستخدمها ليعرف إلى أي مدى عليه أن يتراجع، ويري أن هذه التراجعات المئوية التصحيحية لفيبوناتشي مرتبطة بالحركات السابقة للسوق .

قواعد "جون ميرفى" للتداول

١- تحليل الشارت لمدد زمنية طويلة : يرى أن المضارب يجب أن يبدأ بتحليل شارت السهم على المدد (الفريمات) الأكبر كفريم الشهر أو الأسبوع ويبدأ به على مدى سنوات، لأنه يزود المضارب برؤية أفضل ومنظور أبعد طويل الأجل للسوق، ثم يبدأ بالتحليل على الفريمات الأصغر لأنه يري أن التحليل فقط بإستخدام الفريمات الصغيرة جداً قد يعطي نتيجة خادعة أما الفريمات الأكبر ستُحسن من أداء المضارب

٢- تحديد الإتجاه والتحرك معه : يرى أن المضارب يجب أن يتبع إتجاه السوق، حيث أن هذا الإتجاه يأتي بمقاسات متعددة وعليه تحديد المدة الزمنية المستهدفة أولاً ومن ثَم يستخدم الفريم المناسب له ويتأكد بأنه يتداول بإتجاه السوق، وإذا استهدف مدة متوسطة المدى فعليه بالشارت الأسبوعي واليومي، أما إذا استهدف مدة أقل فعليه بالفريمات الأقل (٦٠، ٣٠، ١٥، ١٠، ٥ دقيقة)، وفي كل الأحوال يدع الفريم الأكبر يحدد الإتجاه .

٣- تحديد قمة الترند وقاعه : حيث يري أنه يتعين على المضارب أن يحدد مستويات الدعم والمقاومة التي يحترمها السهم في تاريخه حتى يمكنه تحديد القمم والقيعان للسهم .

٤- معرفة إلى أي مدى يكون التراجع : و ذلك بقياس التراجعات المئوية لفيبوناتشي، وعادةً تكون حركات السوق أو تصحيحاتها سواء إلى أعلى أو إلى أسفل مرتبطة بهذه النسب .

٥- التعرف على إشارات التحذير : و يساعد في التعرف على هذه الإشارات مؤشر الماكد فنجد أنه حين يقطع الخط الأسرع صعوداً الخط الأبطأ وكلاهما تحت مستوي الصفر فهذه عادةً ما تكون إشارة شراء، وحين يحدث العكس (أي قطع الخط الأسرع نزولاً للخط الأبطأ) وكلاهما فوق الصفر فهذه علامة بيع، ويجب الإستفادة من التقاطعات على فريم الويكلي لتكون إشارات مهمة على الديلي. وهناك أيضاً

مؤشر "الهيستوجرام MACD HISTOGRAM"، وهو يعطي الإشارات بصورة مسبقة عن مؤشر الماكد MACD.

٦- **تعلم متي يكون الإنعكاس** :و ذلك عن طريق مؤشرات ذبذبات المسار، وهي تساعد في معرفة إن كان الشراء مبالغ فيه OVERBOUGHT أو إن كان البيع مبالغ فيه OVERSOLD، ومن أشهرها ؛ مؤشر "القوة النسبية RSI" ومؤشرات "الستوكاستك STOCHASTICS"، ونستخدمها لنعرف منها إنعكاس الإتجاه عن طريق تحديد (الإنفراجات أو الإنعكاسات DIVERGENCES) الإيجابية والسلبية .

٧- **رسم خطوط الإتجاه** :تُعتبر خطوط الإتجاه من الأدوات المؤثرة والفعالة، حيث أنها تتطلب المرور بقمتين أو قاعين على الأقل، وغالباً ما يكون كسر خطوط الإتجاه (الترند) إشارة على تغير الإتجاه، وإذا كان لخط الإتجاه أو الترند ثلاثة قيعان أو ثلاث قمم فأكثر، فهو خط إتجاه مؤكد، وكلما إختُبر هذا الخط أكثر كلما زادت أهميته .

٨- **تحديد ما إذا كان هناك ترند أم لا** :هناك مؤشرات تساعد في معرفة ما إذا كان المؤشر أو السهم في إتجاه واضح (ترند) أم لا، كما أنها تقيس قوة الترند، لذلك يجب أن يعرف المضارب كيف يُفرق بين الإتجاه الواضح وغير الواضح للتأكد من الإتجاه، "مؤشر ADX"يساعد على ذلك ومن ثَم يمكن إستخدام مؤشر المتوسطات المتحركة MOVING AVERAGES لتعطي فعالية أكبر .

٩- **التعرف على العلامات المؤكدة** :كمية التداول VOLUME (الفوليوم) من أشهر العلامات المؤكدة .

المضارب .. دان زنجر Dan Zanger

يُعتبر من أشهر مضاربي الأسهم الأمريكية شُهرة، والذي حقق ثروة بدأ بها من ١١ ألف دولار إلى ١٨ مليون دولار خلال ١١ شهراً، ووصل بها حتى ٤٣ مليون دولار خلال ٢٣ شهراً، ويقول عن بدايته المهنية أنه بدأ عام ١٩٧٦م في مشاهدة قناة "BUSINESS CHANNEL" في "لوس أنجلوس"، وكان يتابع آراء المحللين عندما يتحدثون عن أمور فنية، ولقد رأي ما يقولونه من تحليلات وكيف كانت تنطبق بشكل جيد على السوق، عندها تعلم في مرحلة مبكرة من عمره كيف أن للتحليل الفني أهمية حقيقية كبري في

السوق، ثم بدأ بمتابعة شاشات الأسعار لعدم وجود تطور تكنولوجي في ذلك الوقت يسمح بأكثر من ذلك، ولكنه رغم ذلك توقّع الإنهيار الذي حدث، حيث يقول أنه في أحد أيام الجمعة هبطت السوق ٢٠٠ نقطة، ولكن السوق في تلك الأيام كانت تهبط فقط في أيام الإثنين عادةً، عندها أخبرته والدته (و هي التي أدخلته لعالم الأسهم) بأن يبقي جانباً حتى يري ما سيحدث يوم الإثنين، حيث توقع أن يكون يوماً غير عادياً، ويقول أنه لم يتابع السوق يوم الإثنين حيث كان يعمل وقتها، ولكنه وأثناء عودته من العمل سمع عبر المذياع بأن مؤشر "داو جونز" هبط ٥٠٨ نقطة، وكان لديه أصدقاء أفلسوا تماماً تلك الليلة، ولكنه كان مبتهجاً للغاية لأنه توقع حدوث ذلك، وقد كانت توقعاته صحيحة جداً، لذا شعر بعدها بأنه سيلتصق بالسوق إلى الأبد، ويقول أنه منذ عام ٢٠٠٢م عندما كوّنت السوق قاعاً قد حقق ٦٠٪، ولأنه لم يكن واثقاً من السوق في ذلك الوقت فلقد خرج من عملياته مبكراً جداً على غير عادته .

ويقول مضاربنا الشهير أنه لا يستخدم برنامج فني على الحاسب الإلى ليقوم بمسح جميع شارتات الأسهم، بل يقوم بذلك يدوياً لأنه يقول أن المسح الأوتوماتيكي لا يخبرك بكل ما قد تعرفه عندما تنظر إلى الشارت بنفسك، حيث يقوم بعملية مسح ليلية لـ ٤٠٠ سهم، ويستطيع أن يخبرنا خلال ٢٥ دقيقة فقط أي قطاعات الأسهم ستتحرك بقوة. ومن أمثلة الأسهم التي كان يضارب فيها أسهم التقنية، ويقول أنه سيستمر على ذلك إلى أن يظهر قطاع آخر أكثر زخماً، وأنه يمشي في ركب القطاعات الأكثر تحركاً، لقد كان قطاع الهواتف النقالة هو المهيمن خلال الثمانينيات، وبعد ذلك قطاع الخدمات الصحية في أواخر الثمانينيات وبداية التسعينيات، وفجأة في التسعينيات أصبحت أسهم الإتصالات هي المحببة والمفضلة، وينصح المضارب بأن يبقي مع ما تختاره السوق من قطاعات وتدفعه إلى الصعود وبسرعة .

إستراتيجيته في التداول

- يستخدم مستويات الدعم والمقاومة كأدوات تحليلية، ولكنه نادراً ما يستخدم نسب فيبوناتشي ولكن يستخدمها فقط عندما تكون السوق هابطة ليستفيد من الإرتدادات .
- يعتمد أساساً على أنماط الشارت والسعر وحجم التداول (الفوليوم) .
- أهم مؤشر يستخدمه من مؤشرات التحليل الفني هو مؤشر "البولينجر باند BOLLINGER BANDS"، حيث يقول : "عندما يكسر السعر نمطاً معيناً ويتخطي الحاجز العلوي لـ "الباند" فإني أعلم

حينها بأن الحركة للأعلى ستكون قوية، أيضاً أقوم ببيع نصف أو كل قيمة شرائي في اليوم الثاني أو الثالث من وقت تخطي السعر للحاجز العلوي لـ "الباند" .

• لا يستخدم مؤشر "التدفق المالي CASH FLOW MONEY"، ويقول أنه لم يجد طريقة ما لكي تجعله يعمل بفاعلية، فيقول أنه رآه يفشل كثيراً في إشاراته .

• يقول إنه من المهم جداً أن تعرف شخصية السهم الذي تتداوله، فهو لا يستخدم شارت الـ "INTRADAY"، ولكنه ينظر إلى شارت الـ "DAILY" كل ساعة خلال اليوم، ويركز على الأسهم التي تُظهر حركة قوية، وحينها يقوم بتدوين هذه الأسهم ليقوم بتحليلها بعد أن تغلق السوق . وهو يبحث عن الأنماط من خلال النظر إلى شارت الأعمدة اليومي، ويستخدم أشكال الشموع لتأكيد الشارت اليومي .

المضارب .. وارين بافيت Warren Buffett

يُعتبر من أشهر وأبرع مستثمري العالم، فهو مستثمر مميز جداً، حقق رأسمال يعادل ١٠٠ مليار دولار من البورصة. لم يخترع أي طرق أو ممارسات جديدة ولكن نجاحه الباهر الذي حققه كان نتيجة لمثابرته وثباته في تطبيق المبادئ القديمة التي ترتكز على القيمة، حيث يدرس "بافيت" الأفضل في كلّ القطاعات، لأنه يعتبر الصفات التي تميز الأفضل هي كونية ويمكن أن تتضاعف .

إستراتجيته في التداول

• يؤمن بأن النجاح في البورصة يعتمد على الإستثمار في أفضل الشركات، ومن شروطها أنها يجب أن تكون منتجات أو خدمات هذه الشركة ذات أسعار جيدة ومغرية، وهو يفضل الإستثمار في شركات الأثاث والسجاد وشركات الطوب والدهانات، فهي تمثل إغراءاً كبيراً له، لأنها واضحة وطبيعة عملها معروفة، ولا يتخيل أبداً أن يأتي اليوم الذي يستغني فيه الناس عن الطوب مثلاً أو عن دهانات المنازل، وإستثمر "بافيت" في شركة "جيليت"، وعندما سُئل عن السبب قال ببساطة وعفوية : "أتوقع ألا يتوقف الرجال عن حلق أذقانهم" . يشترط في الشركات التي يستثمر فيها أن يكون لها أولاً نشاط واضح وطبيعة عمل معروفة للجميع، ولها تاريخ في تحقيق أرباح تشغيلية. ويجب أن تتحلي الشركة بإدارة صلبة ناجحة وطموحة ونزيهة. ولها توقعات مستقبلية جيدة حيث يفضل ألا تستثمر في أي شركة إلا بعد أن تقوم بقراءة

قوائمها المالية ١٠ سنوات سابقة، وتري أنها قد حققت أرباحاً متصاعدة.و يري أن المخاطرة هي جهل المستثمر لما يفعله، وأنه لو تعرض لأي مخاطر لن يكون علاجها بتنويع إستثماراته في أسهم متنوعة، ولكن يجب عليه التركيز عند إختيار الأسهم، فهو يكره أن توزع أموالك على أسهم كثيرة، ويطلق على هؤلاء لقب "مستثمري سفينة نوح"، أي يشترون من كل صنف إثنين فتصبح محفظتهم أشبه بحديقة الحيوانات، ويفضل الإستثمار القيمي للسهم، ويقارن دائماً بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للسهم، فهو يفضل التحليل المالي، ولا يأبه بتقلبات السوق أو حتى الأحداث الكبيرة التي تحيط به، ولا يهتم بالمتابعة اليومية لأنه يري أن ذلك يؤدي للجنون والتقلبات المزاجية الحادة التي ينتج عنها قرارات خاطئة دائماً . ويري أن المستثمر يجب عليه عندما يتخذ قراره بشراء سهم ما أن تكون ملكيته لهذا السهم ملكية طويلة الأجل، ولا يفكر في بيعه بسبب الخوف أو الأزمات، لذلك لم يعر إهتماماً لجميع الأزمات التي تعرضت لها السوق .

أما نصيحته لنا فهي أن ندرس الأفضل في كل القطاعات، ونركز على الشركات الأفضل والأقوي، فهي فقط التي تستحق الإستثمار فيها، ولا نأبه للتقلبات اليومية للأسعار، بل ينصح بالشراء في الشركات القوية حال تعرضها لهبوط في قيمتها، فهي فرصة للشراء. و أروع ما في هذا الرجل ليس ذكائه في البورصة الذي قاده إلى أن يكون عام ٢٠٠٨م أغني رجل في العالم، أو بساطة إستراتيجيته في التداول، ولكن إحتفاظه بإنسانيته التي لم تذهب أو يتخلي عنها في عالم البورصة، وحبه العميق لفعل الخير دون مظاهر خادعة، أو حب الشهرة أو إستغلال الخير لعمل مصالح خاصة، فلقد تبرع هذا الرجل بـ ٨٥٪ من ثروته لغرض الدواء والتعليم، ورفض أن يتم إستغلال هذا المبلغ الهائل في بناء مؤسسة خيرية تُخلد إسمه، وإنما تبرع بهذا المبلغ لصالح "مؤسسة بيل جيتس للأعمال الخيرية"، لأنه إعتبرها أكثر قدرة على إدارة تلك الأموال .

الباب الثانى

مشاكل يومية تعترضك

و تسبب خسائر أثناء التداول

الفصل الرابع
من المسئول عن
حدوث الخسائر .. ولماذا ؟

لو تكلمنا عن أسباب الخسائر التي يتعرض لها المستثمرون، فإنه يمكن تحديد الأطراف المختلفة التي ترتبط بهذه الظاهرة في الآتي ..

الجهات الرسمية

نقصد بها هنا الجهات الحكومية المرتبطة بسوق الأسهم بشكل مباشر، مثل الهيئة العامة للرقابة (في السوق المصرية)، وزارة الإستثمار، وزارة المالية، وكثيراً ما نسمع في حال هبوط السوق أن الجهات الحكومية هي المسئولة عن خسائر السوق، وأن عليها وقف إنخفاض السوق والتدخل لوقف نزيف الخسائر، إلا أنه في جميع أسواق المال العالمية لا يمكن للجهات الحكومية التدخل سواء في حالة إرتفاع السوق أو إنخفاضها إلا إذا كان هناك إنهيار عام في الإقتصاد . من المهام الرئيسية – في الحالات العادية للسوق – التي تقوم بها الهيئة هي عملية التنظيم والرقابة على الشركات العاملة في سوق الأوراق المالية، لضمان توفير خدمات الإستثمار بفاعلية وكفاءة للمستثمرين، وضمان عدم حدوث أي غش أو خداع من جانب الأطراف المتعاملة بالسوق، مع إتخاذ الإجراءات والعقوبات اللازمة لمنع تكرار هذه الممارسات في سوق رأس المال، ومن أنواع الرقابة التي تقوم بها الهيئة الرقابة على عمليات التداول من خلال تحليل البيانات ذات العلاقة، للوقوف على العمليات التي تتم بالمخالفة لأحكام القوانين واللوائح التي تحكم التعامل بسوق رأس المال، ومن أمثلة المخالفات التي تحدث :

- قيام شركة السمسرة بتسجيل أوامر شراء أو بيع وهمية، أو بإجراء عمليات صورية تظهر على شاشة التداول، بغرض الإيحاء للسوق بوجود نشاط على أسهم محددة، وتحديد إتجاه صعودي للسعر أو العكس .
- قيام الشركة باتباع سياسة من شأنها الإضرار بالمتعاملين معها، والإخلال بحقوقهم وإجراء تعاملات على حساباتهم دون صدور أوامر منهم .
- قيام الشركة باستخدام أساليب تنطوي على الغش والتدليس في أعمالها، وإنشاء حسابات وهمية للتعامل
- إشتراك الشركة في عمليات تلاعب بالأسعار بغرض التأثير على السوق .
- تعامل الشركة أو المديرين أو العاملين بها على أوراق مإلية توفرت لديهم معلومات بشأنها أو بيانات عنها غير معلنة في السوق أو غير متاحة لسائر المتعاملين .

كما تقوم الهيئة بالتفتيش الدوري والمفاجئ على الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، لضمان إلتزام الشركات بأحكام القانون رقم ٩٥ لسنة ٩٢ ولائحته التنفيذية، والقرارات الصادرة تنفيذاً لها . إذاً فليس من عمل أي من هذه الجهات وقف هبوط أو إرتفاع أي سهم إلا إذا وُجد لديها شك بأن هناك تلاعب أدي إلى تحرك غير طبيعي، ولكن هناك مسئوليات غير مباشرة ومظاهر عديدة تحدث بالأسواق من جهات يجب أن تكون تابعة لرقابة الجهات الرسمية تؤدي إلى ذلك، مثل .. عدم توافر الإفصاح أو الشفافية الكاملة في بعض القرارت التي تُتخذ، ويُقصد بالشفافية الإعلان للجمهور كله والمجتمع المالي عن المعلومات الخاصة بتداول الأوراق المالية وخاصةً أوامر البيع والشراء، بهدف توفير التفاعل المطلوب بين جانبي العرض والطلب لتحديد أسعار الورقة المالية. ويُقصد أيضا بشفافية التداول الإعلان عن المعلومات المتعلقة بالصفقات التي تُعقد فعلاً من حيث الحجم والسعر، وذلك حتى يتعرف المستثمرون على إتجاهات السوق. أما الإفصاح فهو الإعلان عن كل المعلومات المالية وغير المالية المهمة عن الشركات المساهمة المقيدة، بهدف مساعدة المستثمر على إتخاذ قرارات بيع أو شراء ورقة مإلية معينة وتقدير السعر المناسب للورقة المالية، ويُعتبر الإفصاح روح سوق الأوراق المالية المنظمة وركن أساسي من أركان نجاحها وتطورها، ويساهم في تدعيم الثقة بين فئات المستثمرين . كذلك عدم حماية صغار المستثمرين من التلاعب الذي يحدث نتيجة تسرب المعلومات سواء الجيدة أو السيئة للفئات النخبوية أو المقربين .. إلخ قبل أن تصل للعامة؛ فهناك ما يسمي "الإتجار بالمعلومات الداخلية"، وهو يعني أن تمنع أسواق رأس المال

على المستوي العالمي المطلعين على الأسرار أو المعلومات الداخلية للشركات سواء العاملين بها (أعضاء مجلس إدارة الشركة والمديرين) أو الأشخاص الخارجيين الذين في إمكانهم الإطلاع على المعلومات الداخلية غير المتاحة للجمهور (مثل المحاسب القانوني، المحامي، المستشارين) من إستخدام هذه المعلومات الداخلية في الإتجار بالبيع أو الشراء للأوراق المالية، لأن هذا قد يؤدي إلى التأثير على سعر الورقة، ولا يحقق الشفافية والإفصاح المطلوبين للسوق . وعدم وجود سيطرة مباشرة أو قانون رادع يُجرم من ينشر تقريراً عن حالة السوق يؤدي إلى بلبلة الرأي العام بين المتعاملين في البورصة والتأثير عليهم سواء بالبيع أو الشراء، وتكون هذه التقارير هدفها الأساسي خدمة فئة معينة من المجتمع، وتهيئة الأسعار بالسوق بموجة هابطة إنهيارية لجعلها في مستوي شرائي لائق بأي مستثمرين قادمين سوف يتولون إدارة محافظهم بشركاتهم الخاصة، أو لمحفظة من هو ذو حيثية معينة .

السماسرة والوسطاء

تُعتبر طرفاً قوياً في أزمة حدوث خسائر في الأسواق، ولذلك لأسباب عديدة منها عدم ثقافة السماسرة القائمين على العمل بشركات السمسرة بالقدر الكافي الذي يسمح لهم بإعطاء توصيات جيدة للعملاء . فأحياناً تقوم بعض الشركات بعمل تقارير يجانبها الصواب وتنشرها على العامة، مما يخلق جو من البلبلة في السوق . يالاضافة إلى الجيمات التي تحدث داخل بعض هذه الشركات لصالح أسهم معينة، قد تكون أسهم هذه الشركة، أو أسهم لشركات أخرى يُتفق على توزيع أدوار الجيم على فروع هذه الشركة المنتشرة في مختلف المناطق . مع عدم حيادية القائمين بالعمل في هذه الشركات، حيث يغلب على تقاريرهم الإتجاه لصالح كبار العملاء لديهم وليس الصالح العام .

وسائل الإعلام

تزايد إهتمام وسائل الإعلام بما يجري في عالم البورصة وفي سوق الأسهم، حيث لا تكاد تخلو جريدة من تحليل عن السوق أو عن إحدي الشركات تحليلاً مالياً أو فنياً، ولا ندري من هو ذلك المحلل، وما هي مؤهلاته، وعلى أي أساس تم إختياره لهذه الشركة التي يقوم بتحليلها، ولماذا يلقي الضوء عليها بالذات، ولمصلحة من، وللأسف في مصر نجد الألقاب الضخمة الفخمة دائماً ما تسبق لقب المحلل، مثل المحلل

العالمي أو الخبير الدولي أو المحلل الفذ العبقري، ولا يسأل الناشر من هذا الملقب بالدولي أو العبقري أو .. إلخ، فليس المهم للجريدة من هي الشركة أو ما وضعها الحقيقي مالياً أو فنياً، فكل ما يهمها هو الخبر والسبق الصحفي، أو من هو وراء هذا الخبر والسبق الصحفي الذي سيدفع "لتلميع" سهمه وجذب "الغلابة" وأموالهم .

و كذلك زادت القنوات الفضائية التي تُخصص برامج وفترات جيدة لمتابعة السوق، ولا ننكر أن منها ما يقدم اللقاءات الجيدة والحوارات المثمرة، إلا أننا نجد أن هناك بعضاً من هذه القنوات يقدم برامجها مقدمين لا يملكون الخبرة الكافية لإدارة مثل هذه البرامج أو يقدمها محللين ذوي خبرة قليلة بالسوق، ويقدمون تحليلات بصورة لا تعكس عمقاً إستشارياً، ويمكن وصف بعضهم بالمعلقين أكثر من كونهم محللين متخصصين، بالإضافة إلى إستضافة هذه البرامج للبعض الذي تكون له مصالح خاصة مباشرة، حيث نري أن منهم أعضاء في مجالس إدارة بعض شركات المضاربة، أو أنهم من مالكي منتديات الأسهم على الإنترنت أو المشرفين فيها، أو أصحاب جروبات للبورصة على الإنترنت، أو مديرين تسويق أو إداريين بشركات سمسرة لها أسهمها في البورصة، أو شركات مضاربة أو مديرين محافظ وصناديق لهم مصالح خاصة .. إلخ .

صالات تداول الأسهم

تكتظ صالات تداول الأسهم في شركات السمسرة بالمتداولين الذين أصبحت الأسهم شغلهم الشاغل، حتى أن بعضهم قد لا يجد مقعداً يجلس عليه فيضطر للوقوف طيلة أوقات التداول، إلا أن الملفت للنظر هو ما يتناقله المتعاملون في هذه الصالات من معلومات تكون في معظمها خاطئة، كما أنها قد تتسم أحياناً بـ "التبعية"، أي أن بعض المتعاملين يتبعون ما يفعله "كبار" الموجودين في الصالة، حيث أنهم بنظرهم أكثر العارفين بالسوق، وأعرف العديد من الشركات التي خصصت حجرات لكبار العملاء، ولكن في الواقع فإن هذه العملية غير صحية وتنطوي على قدر من المخاطرة نظراً لإمكانية حصول تلاعب وتغرير من بعض المنتفعين، بالإضافة إلى أن ما يتناقله مرتادو صالات الأسهم يكون مصدره الشائعات المتناقلة عبر منتديات الأسهم على الإنترنت .

منتديات الأسهم على الإنترنت

برزت هذه الظاهرة في مصر بصورة كبيرة لتغطية النقص في التحاليل الإستثمارية عن السوق، وعدم وجود تلك الجهات المسئولة عن إمداد هذا القطاع الكبير من الأفراد الذي يستثمر أمواله في البورصة بالمعلومات الموثوق فيها والموثقة والتى لاتحتمل دلالات أخرى ذات معاني خاصة لفئات معينة. وقد أملنا بأن تقوم هذه المنتديات بسد فجوة كبيرة في تثقيف المستثمر وتعليمه، ومده بالأدوات التي تساعده في التعامل مع عالم البورصة، ونجد أنه ورغم أن بعضها يقدم معلومات جيدة تفيد البعض إلا أنه وللأسف كانت سيئات بعض هذه المنتديات كثيرة وأضرت بالكثيرين، وبات بعضها يُشكل خطراً على المستثمرين في سوق الأسهم. وتم إستغلال بعض هذه المنتديات لتضليل المستثمرين للأسف وتحقيق مطامع مباشرة للبعض، فمرتادي هذه المنتديات لا يقل عن عشرات الآلاف٣، فتجد فيها الكم الهائل من التشجيع والنصح بالشراء في أسهم المضاربة، والتحليلات البعيدة كل البعد عن أسس الإستثمار في الأسهم، بل وصل الأمر بأصحابها أو بعض المشرفين فيها إلى إستخدام وسائل الإعلام إلى حد التصريح بأن أسعار بعض الأسهم سترتفع بحدة، أو أنها هي "الحصان الرابح" أو "السهم الصاروخى" وغيره من المصطلحات الرنانة التي تسيل لعاب المستثمر وتدفعه للدخول، مع العلم بأنه قد تكون المؤشرات المالية لهذه الأسهم ضعيفة جداً أو خاسرة، مما يتسبب في التغرير بالمستثمرين ورفع أسعار أسهم المضاربة إلى مستويات عالية جداً، وتكون النتيجة تكبيدهم الخسائر الجسيمة .

٣ تم عرض أمثلة عديدة في الجزء الأول من الكتاب - الفصل الثالث عشر .

الفصل الخامس
أخطاء خطيرة تسبب خسائر
يجب تجنبها

هناك العديد من التصرفات الخاطئة التي تصدر عن المتداولين في عالم البورصة، هذه التصرفات تؤدي أحياناً إلى تداولات غير ناجحة تسبب خسائر مإلية، ونجد أن المتداول يقضي وقته في البورصة ويبذل جهداً عصبياً ونفسياً ليس لتحقيق العائد المادي المرجو من عملية تواجده في البورصة وإستثمار أمواله، وإنما فقط ليعوض خسارته التي لحقت به نتيجة هذه التصرفات، ويقول علماء التنمية البشرية أنه لا يوجد فشل، وإنما تجربة إنتهت بدرس يجب الإستفادة منه، لذا يجب على كل متداول ضرورة الإستفادة من التجارب التي مر بها وعدم تكرار الأخطاء التي وقع فيها، ومن هذه الأساليب الخاطئة التي يفكر بها المتداول.

الخوف الزائد من تقبل الخسارة

حيث نجد أن المضارب لا يأخذ عملية المتاجرة في سوق البورصة على أنها مّهنة يحترفها، وعمل له أسسه وقواعده، وتجارة يدخل فيها تحتمل المكسب والخسارة كسائر الأعمال في جميع المجالات، بل قد نجد البعض أحياناً عندما يخسر في أي عملية بالبورصة يأخذها بنوع من التحدي الشخصي، أو مسألة كرامة وإحساس بالإنهزامية، ويتناسي تماماً أنه لا يوجد في البورصة من لم يخسر في حياته أبداً، فالخسارة لا تعني أبداً أنك فاشل، فما حدث من خسارة تتعدد أسبابها، فيمكن أن يكون سببها خبر أو تصريح مفاجئ لا دخل لك فيه أثر على حركة السوق، أو أوضاع إقتصادية أصابت أسواق العالم كلها .

فإنتبه إلى أن رفض تعريف الخسارة وعدم تقبلها أمراً غير منطقياً، فالخسارة أمر وارد في السوق وفي جميع مجالات الأعمال التي يمكن أن تقوم بها، وهذه ليست نهاية العالم، إنها مجرد "تريدة" في سوق البورصة، وخسارتك لها يمكن تعويضها، وهذا التعويض يكون سهلاً وسريعاً في البورصة عنه في أي من مجالات الأعمال الأخرى، علماً بأن خسارتك هذه في أية عملية قد لا تؤثر في مجمل نتائجك الشهرية، حاول أن لا تفكر في هذه الخسارة من الناحية المالية (لا تفكر أنها مال) لكن فكر فقط أنك خسرت في مباراة الشطرنج القائمة أمامك، ويجب أن تكون بارداً وهادئاً، وتفكر وتضع إستراتيجية مُحكمة أخرى حتى تستطيع أن تُكمل وتستمر وتفوز في المرة التالية.

الإصرار على الشراء بأقل سعر والبيع بأعلى سعر

هذه الطريقة ربما تكون مفيدة في شراء مستلزماتك اليومية في أيام الأوكازيون من المحلات لكن في سوق البورصة لا يمكن الإصرار عليها، وإلا فإن السعر سيبتعد عنك وقد لا يعود مرة أخرى .

عدم تحديد نقطة وقف الخسارة

خطأ الدخول للسوق بدون وضع أمر وقف الخسارة أو بدون وجود إستراتيجية معينة لتحديده، هذا الخطأ يسبب شلالاً من الخسائر، فكثيراً من الناس لا يضعون أمر وقف الخسارة، وأُناس أخرين يضعونه بشكل عشوائي، ونجدهم يصرون على عدم تسييل أسهمهم الخاسرة في الوقت المناسب، إعلم أنه يجب عليك - كما أوضحنا - أن تُحدد أمر وقف الخسارة قبل دخولك، وأن يكون أمر الخسارة مناسب لكي يكون هناك مجال ليتذبذب السعر معه .

المتاجرة بدون خطة أو إستراتيجية

هذا الخطأ يتكرر دائماً، فعدم وجود إستراتيجية أصلاً وعدم وضوح الهدف يجعلك وأنت تشتري من أجل مضاربة يومية تتحول إلى الإحتفاظ بالسهم إلى فترة أسابيع، لأنك لا تتبني إستراتيجية تلتزم بها، فإستراتيجيتك الأساسية تحميك من هذا الخطأ، فتحقيق الربح لا يمكن أن يكون أبداً هو الخطة للتجارة، فخطة تجارتك هي برنامج عمل لتحقيق النجاح، ويجب فيها أن تُحدد أهدافك من السوق، وإذا لم يكن لك هدفاً فهذا يعني أنه لا يوجد لديك خطة وسوف تخسر في النهاية (هناك إحصائية تفيد بأن ٩٥٪ من الخاسرين يخرجون من السوق بسبب عدم وجود خطة لديهم) .

الإنغلاق برأي محدد تجاه توجه السوق

خطأ منك أن لا تستمع إلى ما يقال حولك، وأن تتشبث برأيك أنت فقط ولا تستمع إلى الرأي الآخر، فلست أنت الوحيد في السوق الذي سوف يتحكم فيها وفي حركتها من خلال توقعاتك، وحاول أن لا تكون ذلك الشخص الذي يقول لنفسه دائماً "أنا على صواب والسوق على خطأ"، أو أن تكون ذلك المتداول الذي يحاول رد الصاع إلى السوق بعد سقوط وخسارة سابقة .

التركيز على قيمة العائد المالي من التداول

هذا التركيز على العائد المالي فقط خطأ كبير، لأنه يجعلك تتجاهل تحركات السوق وقوة تماسكها وتركيبتها والخروج منها في الوقت المناسب .

الإعتماد تماماً على الأخرين في إتخاذ القرار

هناك من نجده يعتمد على التوصيات الجاهزة الصادرة من أخرين قد لا يكونوا على المستوى الذي يسمح لهم بإعطاء هذه التوصيات، أو قد تكون لهم أغراض أخرى عكس أهدافك الشخصية، فكثيراً ما تجد مستثمراً في صالات التداول يوصي بالشراء في سهم معين بينما هو يبيع السهم المطلوب منك أن تستشير، ولكن لا تكثر من المشاورة، ولا تستشير إلا من تثق برأيه، وغالباً ما نجد المستثمر المحترف يتصرف بشكل إنفرادي ويتخذ قراراته الخاصة بدون الإعتماد على الأخرين لإتخاذها، "فلا يوجد هناك سيارة بسائقين"، إما أن تكون أنت من يستثمر أموالك، أو أن هناك من يستثمر لك .

نقص المعرفة

معظم المتاجرين الجدد لا يبذلون الوقت للمعرفة وتعلم الأساسيات، لذلك فإنه في هذه الحالة عندما يكون هناك موعد لصدور أخبار إقتصادية أو تصريحات هامة يجب عليهم أن يخرجوا من السوق، والإنتظار حتى تكون هناك فرصة أخرى مناسبة وهذه أفضل طريقة لهم ؛ أن يدخلوا السوق فقط عندما تكون السوق هادئة، وبذلك يتجنبوا المتاجرة العشوائية أثناء الأخبار والتفكير في الحركة الفنية للسوق .

التجارة على أساس عاطفى

عندما تكون مضاربتك في السوق مبنية على إعتقادات عاطفية وليست أفكاراً حقيقية، وأن يكون التصرف فقط مبني على الحدس (الغريزة)، هنا تأكد أن العواطف تكون قاعدة فقيرة، وتذكر أنه "لا

يمكن أداء الأشياء الهامة والجيدة في الحياة بناءً على عواطفنا"، كذلك تأكد أن غريزة الطمع (الخطأ الأكبر بلا جدال والعدو الأول)، أو حاسة الخوف والهلع (ثاني أكبر خطأ بلا جدال)، أو حاسة عدم الرضا والتردد الذي لا داعي له، أو أن تقع في حب السهم، كل هذه العواطف تؤدي لخسائر فادحة، فأحيانا عندما يضارب المستثمر في سهم شركة (ربح منها كثيراً أو لأي سبب آخر) يكون قراره مشوباً بنوع من العاطفة، مما يؤدي إلى إتخاذ قرار خاطئ .

الدخول لأجل الدخول

يعني أن تدخل ولا توجد فرصة حقيقية للدخول أصلاً، فكثير من الناس لا يستطيع الصبر حتى يكون هناك فرصة للدخول أو أن تكون هناك مؤشرات فنية تدعم هذا الدخول، وإنما يقوم بإجراء صفقات غير مدروسة قد تصيب أحياناً، وغالباً ما تخرج بخسارة .

المتاجرة ضد إتجاه السوق

هناك إختلاف كبير بين الشراء بسعر منخفض قبل إرتفاع السوق، والشراء بنفس السعر أثناء إنخفاض السوق، ففي الحالة الأولي يكون لديك أرباحاً جيدة، وفي الحالة الثانية يكون سعر شراؤك هو أعلى سعر .

عدم تحديد وقت زمني محدد لعملية المضاربة

يعتبر خطأ كبير ألا تحدد وقت زمني للمضاربة، وأيضاً عندما تجد أنك في فترة زمنية معينة قد تكون في حالة جسدية سيئة (مريض أو مجهد أو مصاب بالنعاس) فهذه المشكلة تسبب الكثير من الأخطاء في تداولك اليومي .

التجمد للتحرك تجاه سهم معين فقط

حيث تجد نفسك متجمد وثابت سواء للدخول إلى/ للخروج من سهم معين فقط، تشتريه ثم تبيعه وترجع إليه ثانيةً، ولا تعبأ بغيره ولا يهمك ما يحدث في السوق وبالتإلى تفويت الفرصة للربح من خلال زيادة التنويع، أو التجمد أيضاً خلال تتبع نموذج PATTERN معين متماسك ومحاولة اللحاق به دائماً خلال مدة معينة، وتجاهل فترة تكونه التي قد تستغرق الكثير من الوقت، وبالتإلى تفويت الفرصة للربح في

أسهم أخرى، وتحاول أن ترد تلك الأرباح إلى السوق بعد فترة خلال عملية تداول واحدة أو إثنتين (بالخسارة)، وذلك جـرّاء اللحاق بدورة السهم STOCK CYCLE من غير دراسة .

إهمال التحليل الفني

إن تحديد وضع السوق فنياً وإستخدام المؤشرات الفنية لتحليل أسهمك ومعرفة ما إذا كان السوق صاعداً والأسعار مرتفعة فيكون الوقت مناسباً للبيع وجني الأرباح، أو إذا كان السوق هابطاً والأسعار منخفضة فيكون الوقت مناسباً للشراء، يعتبر هو المفتاح الرئيسي للتوقع بالسعر المستقبلي الذي يمكن أن يذهب إليه السوق، وهو الأساس الذي يجب الإعتماد عليه عند متابعتك لحركة السوق، أما الحركات المفاجئة للأسعار فهي غالباً ما تنتج عندما يكون السوق في إتجاه موحد.

الفهم الخاطئ للأخبار

الحقيقة هي أن بعض الصحفيون يفهمون الأخبار الإقتصادية بشكل سطحي، وهم في الغالب يركزون على عنصر واحد ويهملون البقية، هذا يؤدي لوصول الأخبار مشوهة أحياناً، ولذا عليك أن تتعلم قراءة الأخبار من مصادرها الأساسية، والمقارنة بين الأرقام والمعطيات القديمة والمتوقعة .

الإعتماد على الحظ

قد يتغير رصيدك ويرتفع من خلال صفقات دخلت بها بدون تخطيط أو دراية بسبب أن الحظ ربما كان حليفك لفترة التداول السابقة، والحقيقة هي أنك قد أهملت عامل المخاطرة بدرجة كبيرة، عليك مراجعة صفقاتك الناجحة، وضع إحتمال خسارة مرة أو مرتين وإحسب كيف سيكون رصيدك، فربما تفاجئ بأنه سيكون صفراً، المضاربون الناجحون هم الذين يتعاملون مع السوق بجميع الإحتمالات ، ويمكن أن يتقبلوا خسارة محدودة ليعودوا مرة أخرى .

الإنسحاب من الجولة

الصحيح هو أن تضع أمر وقف الخسارة في مكان مناسب ومنطقي وتترك السوق يأخذ مساره، إذا تم تنفيذه فهذا يعني خروجك فوراً من الصفقة، وليست هي النهاية، قد تكون قد خسرت جولة، ولكنك لم تخسر نهائياً مثل من يصاب في أرض المعركة إصابة خفيفة عليه أن ينسحب ويعود بعد معالجة جراحه، أما محاولتك تغيير موقع أمر وقف الخسارة أو العودة فوراً قد يؤدي بك إلى إصابات كبيرة تماماً مثل المقاتل

الذي يقف بعد إصابة بسيطة ليتلقي وابل جديد من الطلقات، الخسارة البسيطة لا تعني كل الخسارة، والعودة غداً أفضل من الإصرار على البقاء وتحمل المزيد من الخسارة .

تكرار الدخول في نفس اليوم

هذا الخطأ قد يجعلك عُرضة للخسارة أكثر، فإدمان المضاربة من الأخطاء الكبيرة، فلست مطالباً بأن تشتري يومياً، ولكن يجب أن لا تدخل إلا إذا كانت هناك فرصة تراها مناسبة لك ولشروطك .

الخروج الخاطئ من السوق

إذا دخلت في سهم وكانت تسير عكس إتجاهك تأكد أن تخرج بتوقيت جيد ولا تحاول مضاعفة الخسارة، أما إذا كانت تسير في الإتجاه الصحيح فلا تقنع نفسك بالخروج سريعاً لأنك متعب، بل عليك التعامل مع الإجهاد على أنه جزء من عملك، وفي المقابل لا تطمع كثيراً، وعليك الخروج في موقع مناسب

دخول السوق أثناء ورود الأخبار الإقتصادية

أغلب الحركات الكبيرة تحدث قبل وأثناء وبعد وقت الأخبار، حيث يكون حجم التداول ضخماً، وكمية التداول كبيرة جداً، وتكون الحركة حقيقية وتأخذ إتجاهاً مطرداً، ومن غير المستحسن الدخول إلى السوق خلال هذه الفترة .

الخطأ في إختيار الوسيط المالي

شركات السمسرة هدفها الأساسي تحقيق الربح عن طريق تحصيل العمولات والمصاريف التي يدفعها المتداولون عن كل عملية بيع أو شراء، ولهم طرقهم وأساليبهم في البحث عن مصلحتهم على حساب العميل، ولذا حاول أن تختار إحداها بعناية، وناقشهم فيما يقدمونه من خدمات، وإستمع إلى الآراء بشأن شركات السمسرة في المنتديات والأخبار ومن نشراتهم ومن عدة أطراف، وإقرأ بعناية عن الوسيط الذي تنوي التعامل معه، ولا تتردد في أخذ الإستشارة من أشخاص محايدين .

المبالغة في الثقة بالنفس

التجارة ليست سهلة، ودائماً ما يُبين الواقع أن هناك نسبة فشل دائمة الحدوث، ولذا إذا عملت بشكل جيد فلا تجعل نجاحك يكون مصدر ثقة وضمان مطلق للنجاح، فالمبالغة في الثقة بالنفس تسبب

الخسارة، دائماً تحسس الطرق لتحسين عملك، فالنجاح هو أن تحافظ على البقاء فوق القمة وليس مجرد الصعود إليها، ، يجب أن يكون تفكيرك عندما تكون داخل السوق مماثل تماماً لتفكيرك وأنت خارج السوق، ودائماً إعمل بهدوء حتى تصل إلى بر الأمان وتحقق أهدافك من التداول .

إنعدام الثقة

تأتي الثقة غالباً من النجاح، فإذا واجهتك الخسارة في بداية المضاربة بالسوق سيكون من الصعب بناء الثقة مرة أخرى، ولذا عليك تقبل ذلك، ولا تذهب إلى أنصاف الحلول، ولكن عليك التعلم وكسب المزيد من المعرفة عن السوق قبل الرجوع مرة أخرى للمضاربة .

الربح بطريق الصدفة

عندما تحصل على ربح بطرق غير متوقعة من خلال صفقة كانت تبدو خاسرة، ولكن لظرف ما أو خبر طارئ تغير إتجاه السوق وحققت ربح مناسب، لا تتوقع ذلك دائماً، ولكن من الأفضل أن توظف هذه الأرباح في صفقة جديدة مدروسة .

الإستسلام بسهولة

من الممكن أن لا تكون صفقاتك لهذا اليوم ناجحة، لكن يجب أن لا تكون سبباً للإنهزام والإنسحاب نهائياً، يجب أن تكون ضمن خطة عملك ميزانية يومية لأعلى خسارة يمكن أن تتحملها، وحتى إذا وصلت لها مرة أو مرتين عن طريق صفقات خاسرة فهذا أمر طبيعي ومتوقع .

التفكير بعيد المدى

لا يذهب تفكيرك بعيداً وتسرح مع خيالك لأبعد من شاشة التداول أثناء الجلسة، لا تفعل ذلك وتنسي ما أنت فيه، عليك أن تعيش اللحظة التي أنت فيها خاصةً إذا كنت ممن يضارب خلال اليوم، لن يهمك ماذا سيكون عليه وضع السوق في الشهر القادم بل حتى الأسبوع القادم، هذا لا يعني أنك لن تكون على دراية بالإتجاه طويل المدى، ولكن ركز الآن في ما هو حادث أمامك على الشاشة .

الفصل السادس
أخطــــــاء ومشاكـــــــل
التداول الإلكترونى

شهدت تجارة الأسهم عبر الإنترنت نمواً مطرداً في السنوات القليلة الماضية، بفعل التوسع في إستخدام شبكة الإنترنت توسعاً كبيراً على مستوي العالم، وبفعل زيادة أعداد المتداولين في البورصة مع إختلاف نوعياتهم (سواء النوع الإجتماعي أو الثقافي أو الإقتصادى)، وأصبح التعامل مع الإنترنت واقعاً ملموساً في حياتنا .

و قد بدأت البورصة المصرية عهداً جديداً في إدخال خدمة التداول الإلكتروني عبر الإنترنت فى ٢٠ يوليو ٢٠٠٦م، وكان لهذه الخدمة العديد من المزايا، فقد سهلت على الكثير من المتعاملين بالبورصة التداول اليومي، كما قامت بتسخير التقدم التكنولوجي والتقنية لخدمة المستثمر، مما منحه مزيد من الكفاءة في العمليات في البورصة وسرعة التنفيذ سواء لعمليات التداول أو لنشر المعلومات والأسعار الناتجة عن عمليات التداول، كما رشّد التداول الإلكتروني حجم التكلفة التي يبذلها المستثمر من حيث إمكانية الوصول لهذه الأسواق بأقل تكلفة (دون الذهاب للشركة لمتابعة الشاشة، أو محاولات الإتصال بالسمسار، أو التوقيع على أوامر شراء أو بيع .. إلخ)، مما شجع العديد على الدخول في البورصة، وجذب شريحة جديدة من المستثمرين لم تكن متواجدة من قبل على ساحة سوق الأوراق المالية، بسبب عدم توافر الوقت الكافي للذهاب إلى مقار شركات السمسرة، أو بسبب ظروف خاصة بهم . إلا أن ثمة مشاكل تواجه هذه التجارة عبر الإنترنت، وتؤدي إلى التأثير على فعاليتها في أداء دورها لزيادة عملية الإستثمار في البورصة، وغالباً ما يكون المستثمر ضحيتها، إما لظروف خارجة عن إرادته، أو بسبب أخطاؤه في التعامل

مع النظام. ومن هنا يبدأ التساؤل عن مدى إمكانية الإعتماد على نظام التداول الإلكتروني للأسهم، وعن الأخطاء المترتبة على إستخدامه، ومدى مواجهة الأخطار الناجمة عن هذا التداول، وكيفية تلافيها وتكلفة هذه الأخطاء، والبدائل العملية والسريعة التي من الممكن توفيرها من قِبل الجهات المنفذة له إذا فشل في إدارة عمليات البيع والشراء .

العناصر الأساسية للتداول الإلكتروني

هناك عدة عناصر أساسية لأي نظام تداول إلكتروني ناجح للبورصة يجب توافرها لقيام هذا النظام، ومن هذه العناصر ما يلي :

سرعة الإستجابة : بمعني حساب كم من الوقت يمضي من وقت إصدار الأمر إلى تنفيذ هذا الأمر، هذا الوقت يجب أن يكون أقصر ما يمكن، وإذا كانت المسألة مجرد إستعلام عن طلب أو عرض أو خلافه فالمفروض الحصول على الرد في أقصر وقت ممكن أيضاً، ويعتبر هذا العنصر من أهم عناصر التصميم التي يجب أن تهتم بها شركات الوساطة، فقد يسبب عدم تلبية الأمر في الوقت المطلوب خسائر بالملايين ولا يتحملها سوي المستثمر .

الثقة في الموقع : أي أن يعمل النظام تحت جميع الظروف، وأن يتحمل الضغط العالي المتوقع أو غير المتوقع، أو أي محاولات لتعطيل الموقع، لأنه قد تكون هناك أخبار أو معلومات في السوق تدفع الجميع للدخول والشراء أو العكس .

أهم المشاكل المتعلقة بالتداول الإلكتروني

أعرض هنا أهم المشاكل التي يواجهها المستثمر مع التداول الإلكتروني . .

الإعتماد على موقع غير موثوق منه: يجب عدم الوثوق بكل ما هو متاح من مواقع التداول، وإنما لابد أن تتعامل من خلال المواقع ذات المرجعية والحاصلة على تراخيص من هيئة سوق المال، حتى لا يتسبب أي من المواقع غير الموثوق فيها في فقدك لأموالك دون مرجعية قانونية تحميك، كما يجب عليك عدم الإعتماد على أي من المواقع الخاصة بنشر معلومات غير مؤكدة أو غير صحيحة في الحصول على

الأخبـار أو المعلومـات عـن الـشركات، لأن هـذه المواقـع قـد تبـث معلومـات خاطئـة مضللة وتحليلات وشـائعات غـير صـحيحة عـن بعـض الأسـهم المتداولـة في البورصـة لتحقيـق مـصالح شخـصية لـبعض المضاربين والتلاعب في أسعار الأسهم، ومن المواقع التي يمكـن الوثـوق بهـا ؛ موقـع الهيئـة العامـة لـسوق المال، موقع البورصة، موقع شركة مصر لنشر المعلومات .

عدم تطوير شركات الوساطة لمواقعها : عـدم إهتمام شركـات الوسـاطة بمواقعهـا الإلكترونيـة مـن حيث تحديث وتطوير شبكاتها بشكل كبير للحفاظ على عملائها، وإفتقاد بعضها لعنصر الأمـان سـواء في تداول المعلومات أو إتمام الصفقات ، بالإضافة لضعف التواصل وعدم قدرة المستثمرين على تحميل الموقع فوراً، وضعف الطاقة الإستيعابية، وعدم الحرص على إستخدام وسـائل أمنيـة متطـورة لمنـع إختراقهـا، أو حدوث خلل فني، وأيضاً عدم كفاءة الفريق الفني لحل هذه المشاكل بصورة سريعة .

كيفية التغلب على مشاكل التداول الإلكترونى

هناك عدة خطوات للتغلب على المشاكل الناتجة عن التداول الإلكتروني ..

١) عدم إعتماد المستثمر إعتماداً كلياً على الإنترنت في عملية التداول، وذلك لإحتمال عدم توافره أحياناً عند الحاجة له نتيجة إنقطاع خطوط الإتصال أو وجود خلل في أجهزة الوسيط، وبالتالي يجب أن تكون هناك وسيلة بديلة للبيع والشراء من خلال طرق أخرى عند الحاجة، ومنها توفير ما يسمي بـ "CALL CENTER" أو مراكز الإتصال المباشرة التي تتلقي تعليمات أو أوامر المستثمر تليفونياً وتنفذها بشكل مباشر .

٢) إختيار الوسيط ومقارنة ما يقدمه من خدمات للمستثمرين بما تقدمه الشركات المنافسة له، خاصةً وأن متابعته من قِبل الجهات الرقابية أمراً بالغ الصعوبة عن ذي قبل، نظراً لكثرتهم وتطور طرقهم لجذب المزيد من المستثمرين وأيضاً تطور أساليبهم في التحايل على القوانين والتعليمات بشتي الطرق، والخروج من المآزق التي قد يتعرضون لها قانونياً ، وهنا على المستثمر في الأسهم عبر الإنترنت التأكد من حقيقة السمسار الذي سيتعامل معه، من حيث مصداقية وشفافية ونزاهة تنفيذ تلك الأوامر ، ويجب أن يكون ذلك السمسار من بيوت السمسرة التي يكون معروفاً عنها السمعة الحسنة، ففي بعض الأحيان

يوجد سماسرة وهميون، كل ما يملكونه هو الموقع على شبكة الإنترنت، وما يعطونه من أسعار يكون أيضاً وهمياً، وهنا قد يتعرض العميل لعملية إحتيال .

٣) هناك طريقة الإحتيال عن طريق تعاون عدد كبير من الناس في بث معلومة ما عبر منتديات الإنترنت ومواقع الأخبار الخاصة بالبورصة، وقد يهدف بعض كُتاب منتديات الإنترنت إلى الترويج لسهم أو التوصية بقرار بيع أو شراء، إما لمصلحة ذاتية أو بحماس لا تدعمه خبرة أو علم، وتكون هناك صعوبة تقييم مصداقية ما يظهر على الشاشة من معلومات، وعليك تفاديها والتحقق منها دائماً .

٤) التسرع وخطأ المستثمر في إدخال أوامر البيع والشراء، والتي لا يتحمل الوسيط أدني مسئولية تجاهها، وغالباً ما يحدث هذا الخطأ نتيجة المفاجأة بسرعة حركة السهم والنشاط المفاجيء للسوق لأن السوق تتغير بسرعة جداً، ويجب أخذ الإحتياطات اللازمة حتى لا يدفع المستثمر أكثر مما كان ينوي أو أكثر مما يحتويه رصيده، ويمكن لتجنب ذلك إجراء تداول تجريبي في البداية عن طريق محفظة وهمية يمكن متابعتها عن طريق الإنترنت لمعرفة كيفية تحرك الأسهم، وأثر هذه الحركة على الأسهم المقترحة في المحفظة، كما ينبغي الإلتزام بنقطة وقف الخسارة وإنهاء عملية المضاربة في حالة الإتجاهات العكسية

٥) عدم الثقة في كل البرامج المصممة لتحليل إتجاهات السوق، خاصةً أن سوق الأسهم تتسم بالحساسية، ويحسن طلب تجربة هذه البرامج فترة من الوقت من مصممها قبل شرائها، وفي حالة إستخدامها عليك أن توظف معطياتها فقط كمعلومات مساعدة وتترك لنفسك فرصة التجربة بدونها .

٦) عدم الإعتماد على الشراء بالهامش، لأنه في حالة هبوط السوق وعدم قدرتك على تغطية رصيدك المكشوف فإن شركة السمسرة لها الحق في بيع أسهمك، وتتحمل أنت الخسارة

الخلاصة .. يخطيء المستثمر حينما يظن أن هناك نظاماً يحميه سواء في البنوك المحلية أو في نظام الهيئة حينما يتلاعب البعض بإستثماراته إذا ما تم دفعه للوقوع بأحد الأخطاء السابقة ، فلا يتوقع أن تعاقب الهيئة المتسبب في الخطأ ، فلم يكن دورها الحفاظ على أموال المستثمرين إلا لو وقع التقصير من جانب شركات الوساطة، لذا يجب أن تكون واعياً بقدر الإمكان لكل ما يحدث حتى لا تكون فريسة لهم و تدفع الثمن من أموالك، ولكن لأن عنصر الوقت يساوي الكثير في عالم البورصة فحاول أن تستغل البدائل الكثيرة المتاحة أمامك وتختار أفضلها، مما يقلل نسبة الوقوع في الخطأ ويحميك من إهدار الوقت في الشكوي والتذمر.

الفصل السابع
أسئلة ومواقف البورصجية

هذا الفصل من أمتع فصول الكتاب تطبيقاً، لأن به العديد من المواقف الواقعية اليومية الساخرة المضحكة أحياناً، والمبكية أحياناً أخرى، مواقف "البورصجية"، لهم أسئلة حائرة، وتعليقات خاصة بهم، لهم مواقف مختلفة يتسائلون فيها عن الكثير. فلنتعرف على أسئلتهم ومواقفهم اليومية، وما يشغل بالهم أو يطرأ على ذهنهم أثناء الجلسة ثم نستعرض التصرف الصحيح المبني على أساس علمي إزاء هذه المواقف ..

الموقف (١) : أخذت قرار غلط .. مش عارف ليه .. وخسرت في السهم ده .. أستنى عليه شوية جايز يطلع .. ولا أعمل إيه ؟

لا تبرر إختيارك السيئ أو التوقيت السيئ لشراء السهم بأنك "مش عارف ليه"، أو أن السهم سيعود "و يطلع" وتعيش على هذا الأمل، فشرائك سهم لشركة "خسرانة" وفي ترند هابط سببه أنت، فكم قلنا أن حيازتك أوراقاً مإلية لشركة ما يعني أنك أصبحت مالكاً لجزء من أصول هذه الشركة وتَحمُّلك لجزء من إلتزاماتها، وهذه تُعد مسئولية كبيرة لا تخلو من مخاطر، لكنها قد تكون مصحوبة بالكثير من العوائد، ولكن عليك تحمل هذه المسئولية، لذا فمن المهم وقبل الإقبال على إتخاذ قرار شراء أسهم شركة ما أن تعرف بالضبط "ليه"، أي أن تقوم كخطوة أولي بالتعرف على طبيعة هذه الشركة وموقفها، وبالتأكيد فإن الأمور المالية ستكون لها الأهمية الأولي في قائمة البحث، وعليك أن تبحث أيضاً عن سمعتها وإدارتها ونشاطها الجاري في السوق، وتطورها ومعدلات نموها، إضافةً إلى ميزانياتها وخططها المستقبلية، كما أن متابعة أخبار الشركة وما بها من أحداث يجب أن تكون عملية دائمة ومستمرة بدءاً من تاريخ حيازتك للأسهم، وكذلك متابعة أي تغيير قد يمس الشركة بشكل عام .

عليك متابعة أي تحرك للسهم صعوداً أو هبوطاً، وأن تتأكد ما إذا كانت الشركة في قطاع يتأثر بالتغيرات السياسية والإقتصادية العالمية وإلى أي مدى تأثرها، وهل تنتج الشركة منتجات تتميز بطلب متنامي أم منخفض النمو، وهل يوجد لديها فريق عمل إداري جيد أو في نيتها تبني أساليب إدارية جديدة، وقد تكون نشرة الإصدار أفضل مكان تبدأ منه رحلة البحث في الشركة، حيث تحوي النشرة بياناً مفصلاً عن أهداف الشركة ومبادئها وخططها المستقبلية، إضافةً إلى تفصيلات عامة توضح إلية ووسائل إدارة الشركة، وكذلك تقرير الشركة السنوي الذي يوضح مركزها المالي، ومحاولة متابعة الصحف والمجلات المهتمة بالمال والأعمال، وكذلك النشرات التي تصدرها الشركات الإستشارية المتخصصة، إقرأ بياناتها المالية وميزانياتها قبل أن تشتري، بعد ذلك سوف تكون قادراً على تكوين تصور شامل عن وضع الشركة قبل الدخول وشراء أسهمها.

وأنت تشتري حدد لنفسك كما قلنا "هرم الأمان" ذو الثلاثة أسعار الذهبية (الشراء - البيع - وقف الخسارة)، وقتها لن تنتظر أو تتساءل ماذا تفعل إذا كنت خارج هذا المثلث، ولن تمني نفسك بأن السهم سيعود، فأنت تعرف الآن أنك قد أخذت قرار خاطئ، إشتريت في شركة خاسرة لأنها تتحرك والمضاربين عليها يدفعونك كالقطيع للشراء، وقد تكون خرجت من شركة لها ثقلها المالي بخسارة لأنها لم تتحرك.

إعلم أن الشراء يجب أن يكون في ترند صاعد للسهم، وأفضل نقاط الشراء كلما إقترب السهم من خط الترند، لأن القاعدة هنا أنه في طور الصعود فإن السهم يتحرك لأعلى وسيظل يصعد حتى يرتطم بحاجز يمنعه عن تكملة رحلة الصعود ويجعله يغير إتجاهه الصعودي إلى هبوطي أو أفقي، وتعتبر حركة السهم في الترند الصاعد هي أفضل أوقات المتاجرة، لأنه من المفروض أن لا يخسر أي مضارب في الترند الصاعد مهما كانت نقطة دخوله، لأن الإتجاه صاعد وسيأخذه معه حتى يغير السهم إتجاهه، وإنتبه أنه خلال رحلة الصعود هذه لابد من عملية جني أرباح، وهذا أمر طبيعي ولن يؤثر على السهم إلا إذا أدت عملية جني الأرباح هذه إلى كسر الإتجاه، فهنا تختلف النظرة للسهم لأنه عندما يخرج عن ترنده الصاعد فهذا يعني أنه بدأ تغيير إتجاه الحركة وبدأ بعكس إتجاهه السابق. الآن ماذا تفعل ؟؟

لو السهم ظل في ترند هابط، وما زالت مؤشراته الفنية تؤكد هذا الإتجاه الهابط وإستمراره، فإعلم أن هناك قاعدة متفق عليها هي أنه في الترند الهابط فإن السهم في هبوط وإنخفاض، والإستثناء هو إرتفاع

السعر، وتكون في هذا الترند الهابط نسبة الخسارة أكبر من نسبة الربح، ونسبة المخاطرة أكبر بالنسبة للمتداول العادي غير المحترف، إذاً أُخرج فوراً من السهم مهما تكن الخسارة لأنك ستدخل فيه مرة أخرى عندما يُنهي الموجة الهابطة ويرتد ليصحح إتجاهه، ولكن لو وصل السهم لقاع جديد وبدأ الفوليوم يقل في الهبوط فذلك يعني عدم الرغبة في البيع بهذه الأسعار، راقب السهم ولا تخرج فقد أوشك على التصحيح .

الموقف (٢): ليه باخسر ؟؟ دايماً أشتري وأبيع بخسارة .. هو أنا حظي وحش ؟؟ "إمتي أشتري؟وبكام ؟وإمتي أبيع ؟ وبأي سعر؟ أنا كده كده خسران، أنا حظي وحش !!

كلمات متكررة نسمعها كل يوم، نسمعها من المضاربين في صالات التداول، ونقرأها كثيراً في المنتديات، فما يحدث أنك تخطئ وتكرر الخطأ ولا تعترف به، وتنسي أنه "لا توجد شماعات في البورصة لنُعلق عليها أخطائنا"، لديك التحليل المالي تعرف منه موقف سهمك مالياً، ولديك العديد من المؤشرات الفنية التي ترُد على أسئلتك، ألم تحسب نقاط الدعم والمقاومة للسهم، ألم تحسب نقاط تصحيحات فيبوناتشي عند إرتداد السهم، ألم تعرف من الشارت أين القمم والقيعان للسهم، ألم تستخدم أي من المؤشرات، ألم يشير إليك أحد هذه المؤشرات بالخروج، ألم تدري أنك يمكن أن تشتري بسعر مناسب جداً عندما يرتطم مؤشر السعر بدعم ويرتد منه، أو أن تبيع عندما يصطدم مؤشر السعر بمقاومة ويعجز عن إختراقها، ألم تعرف أن المقاومة تصبح دعماً عندما يتجاوزها السهم، وأن الدعم يصبح مقاومة عندما يتم كسره، لقد عرفت هذا ولم تطبقه، "ماله بقي الحظ؟؟" .

أنت لم تتحكم في نفسك عند إتخاذ القرار، أنت لم تكن منطقياً حين إتخذت هذا القرار، هنا ضبط النفس من أهم العوامل، كن هادئاً في البيع والشراء، ولا تبيع سهم وأنت متوتر أو مضطرب نفسياً لأنه هبط، بل تريث وحاول السيطرة على أعصابك، وراقب السوق إذا رأيت بيعاً جماعياً، لأن السوق سوف ترتد فوراً للمرة الأولي وقد تخرج برأس مالك بدلاً من أن تكون خاسراً، وكذلك لا تشتري سهم وأنت متحمس، فإذا ضاربت بشركة ونجحت ودخلت أخرى ونجحت لا تتحمس مرة أخرى، بل عليك ضبط نفسك، وخذ وقت لراحة أعصابك، فربما يأخذك الحماس للدخول في "تريدة" خاسرة، ومن ثم لا تستطيع السيطرة على نفسك وتلومها بأنك كنت رابح وخسرت فتفقد السيطرة على أعصابك .

حدد ترند السهم وإتبع القاعدة الذهبية في المتاجرة التي تقول لك : "خذ الترند صديقك TREND IS OUR FRIEND"، فلا تعاند الإتجاه لأنك ستكون الخاسر الوحيد ولن تستطيع أن تقف في وجه التيار، لو كان الترند هابطاً لا تدخل وتشتري إلى أن ينتهي السهم من الهبوط، فالترند الهابط يشكل مقاومة متحركة للسهم، كلما صعد السهم ولامس الترند فإنه يرتد لأسفل ويمنعه خط الترند من الصعود، وإستخدم المؤشرات الفنية لتدعم قرار الشراء عندما يبدأ تغيير الإتجاه الهبوطي إلى صعودي .

الموقف (٣) إلحق السوق بينزل، الناس بترمي الأسهم .. نرمي معاهم ؟ ولا نعمل إيه ؟؟

كن هادئاً أثناء نزول السوق حتى تستطيع أن تأخذ قراراً صائباً، إذا رأيت الناس يتهافتون على البيع وبدأ بيع القطيع، عليك بضبط أعصابك، ولا ترمي أسهمك وتتبع القطيع دون أن تعرف أو تفهم ماذا يحدث ..لو كنت "كسبان" أكّد مكسبك ولو بجزء وفقاً لإستراتيجيتك ،فالخروج بمكسب في ظروف الهبوط هو طوق النجاة الذي يجب ألا تتخلي عنه . و لو كنت "خسران" ولم تكن قد أوقفت خسارتك (وفقاً لنقطة وقف الخسارة التي حددتها قبلاً) وخرجت، فلا ترمي أسهمك أبداً ، إنتظر "HOLD" حتى تري نهاية الموجة، وتابع جيداً، وإختر شركة من الشركات القوية مالياً ولها عوائد واضحة ولم تتحرك كثيراً، وحاول الدخول فيها (لو كانت هناك سيولة) بأقل سعر أثناء تدافع الناس على البيع، ربما لم تأتيك فرصة شراءها بهذا السعر منذ فترة .

تعلّم أن تنتهج ما يطلق عليه "سياسة النفس الطويل"، فعندما تتحلي بالصبر والنفس الطويل وإجراء التحليل الفني والتحليل المالي للأوراق المالية تستطيع أن تكون بمنأي عن المخاطر العنيفة التي قد تتعرض لها البورصة، فيجب أن تدرك أنه لا توجد بورصة بدون مضاربة، وأن هذه المضاربة يمكن أن تكون في الصعود كما يمكن أن تكون في الهبوط، لذا تدرّب على أن تجمع كل المعلومات والبيانات عن أسهمك حتى يمكنك إتخاذ القرارات الصحيحة المتعلقة بالبيع أو الشراء، وإختيار التوقيت المناسب لهذه القرارات، وتبتعد عن منهج "سياسة القطيع" وتقليد ومحاكاة كبار المتعاملين في البورصة دون تدبر أو تفكير أو حتى مجرد معرفة السبب الحقيقي لما يحدث في السوق من تقلبات قد لا يكون لها أي تبرير أو سند علمي أو واقعي، ويجب أن تعلم أن إستمرارك في الاحتفاظ بالأوراق المالية التي قمت بالإكتتاب فيها أو

تلك التي قمت بشرائها في البورصة، يمكن أن يحقق لك الحصول على توزيعات أرباح كبيرة في نهاية السنة المالية بعد إعداد الميزانيات والحسابات الختامية وإعلانها، إذ إنه في كثير من الحالات يكون المركز المالي للشركة المُصدرة للأوراق المالية قوياً، ولكن سعر السهم المُصدر والمتداوَل في البورصة يتجه للإنخفاض نتيجة عوامل المضاربة الاقتصادية، بينما يمكن أن تكون أسهم بعض الشركات تتجه للصعود بشكل سريع، رغم ضعف المركز المالي بهذه الشركة عندما تكون المضاربة على الصعود هي العنصر الفاعل في تصاعد أسعار هذه الأسهم، بهدف تحقيق أسعار مرتفعة ومغرية لصغار المستثمرين الذين يتدافعون عادةً للشراء تأثراً بالتوقعات التفاؤلية للسوق ، لكنهم يصابون بخيبة أمل عندما يقوم كبار المضاربين بالبيع وجني الأرباح الطائلة، الأمر الذي يترتب عليه إنخفاض أسعار الأوراق المالية بصفة عامة، وهبوط المؤشر العام لسوق المال بشكل واضح، وحينئذ يشعرون بأنهم فقدوا مدخراتهم دون سابق إنذار، ولكن الحكمة تتطلب منهم عدم المبادرة بالبيع السريع لهذه الأوراق، لأنه يصبح من المتوقع أن تعود الأوراق المالية مرة أخرى إلى إرتفاع أسعارها بالبورصة بعد زوال ظروف المضاربة غير الطبيعية، ولذا عليك الإنتظار للحصول على الأرباح الموزعة عن كل كوبون عدة سنوات متتالية للحصول على زيادة على أصل الأموال المستثمرة بشراء الأوراق المالية، وإنتظار التوقيت المناسب لإتخاذ قرار البيع عندما تعود البورصة إلى الإرتفاع والنشاط والتفاؤل مرة أخرى .

الموقف (٤): إلحق السوق بيطلع .. أبيع ولا أستني الطلعة الكبيرة ؟ أعمل إيه ؟؟

الطمع والخوف – كما أوضحنا – من الحواس الخطيرة المؤثرة عليك أثناء التداول، لو السوق صاعد لا تكن طماعاً فتضّيع ما جمعته في أشهر وما بذلت فيه الكثير من الجهد والتحليل، وتأكد أن الأخطاء لا تأتي إلا من الطمع والخوف، ولذا عليك بالتصرف ولا تكن متفرجاً . لو وصل السهم لمستهدفك، أكّد مكسبك وبع ولو جزء، لو تأكدت من أن الترند سيواصل صعوده، بع جزء آخر مع كل "طلعة" للسهم ولا تطمع . و إذا رأيت أن السهم بدأ في تغيير الإتجاه الصاعد لا تنتظر، وأخرج من السهم فوراً فلقد إنتهت موجة جني الأرباح، لا تنتظر وأخرج بباقي كميتك . تستطيع أن تُأقلم نفسك مع هذين العاملين (الخوف والطمع) فيتحسن أسلوبك بالبيع والشراء، إحذر الخوف إذا لم يكن هناك أخبار سلبية على السهم أو إنهيار في أسهم القطاع الذي تتابعه، إذا رأيت سهم يهوي بطريقة غير عادية فلا تخاف ولا تتردد

بالشراء بجزء بسيط من محفظتك، وبعه عند السعر الطبيعي الذي تري أنه مستحَق أو أقل بقليل، وإحذر الطمع إذا رأيت سهمك يصعد بطريقة غير طبيعية فلا تطمع ولا تتردد بالبيع .

الموقف (٥): السوق في حالة تذبذب ..فكيف أدير محفظتي ؟؟

يجب أن نعرف متي يحدث التذبذب بالسوق حتى نحدد إستراتيجيتنا في التعامل مع ما يطرأ من مستجدات على السوق، فنجد أنه عندما تخرج السوق من موجة جني أرباح أو ترند هابط لفترة طويلة نسبياً تبدأ السوق في مرحلة التذبذب، حيث نلاحظ أن شاشة التداول تخلو من الإرتفاعات الملحوظة في أسعار أسهم شركات المضاربة والتي تسمح بعمل تريدات مربحة، ونجد أن مدى السعر الذي تتحرك فيه معظم الأسعار ضيق لا يسمح بهذه التريدات، خلال فترة التذبذب هذه للسهم يجب الحذر جداً وعدم الوقوع في أهم الأخطاء الشائعة بين المتداولين بالبورصة، وهي أن يبدأ الجميع بالإفراط في التفاؤل أو التشاؤم، والإنسياق وراء الشائعات، وإتباع سياسة القطيع .. إحذر هنا من ذلك، تابع الأخبار جيداً وحاول أن تدرب نفسك على إختيار نوعية ومصدر ما تسمعه من شائعات، وحاول "فلترة الشائعات" دائماً كما قلنا، فقد تكون صحيحة ونكون بذلك قد فرّطنا في فرصة، وإبدأ في مراجعة إستراتيجيتك وتقييمها . علينا هنا أن نعيد بناء إستراتيجية تعاملنا لتتحول من إستهداف الكسب السريع والمخاطرة بحدوث خسائر كارثية، إلى مدخل فكري جديد يعتمد في الأساس على أهمية البقاء في السوق ولو فاتت علينا بعض الفرص، وذلك بالتعامل بمهارة للكسب مع تقليل الخسائر، وحاول أن تقيم محفظتك كما تدربنا وتحدد موقفك المالي وتحسب العائد مقارناً بالمخاطرة .

حاول التواصل مع بنود الإستراتيجية المثلي - التي قدمناها - والتمسك بأن تكون مستثمراً ومضارباً في آن واحد في هذه المرحلة، قَسم محفظتك بين أسهم عوائد وأسهم مضاربة مع تحري حسن إختيار تركيبة متنوعة من كل نوع ووازن بين تركيبة أسهم الإستثمار بحيث لا تفرط في خاصية النمو على حساب معدل العائد (أو العكس) مع التأكيد على جدوي مكررات الربحية، فعين على السوق وعين على عائد السهم، وتذكر أن شركات الإقتصاد القديم كما قلنا مثل شركات الصناعة الثقيلة والبنوك والمطاحن والأسمنت هي مما يُنصح به لتحقيق هدفك، ولكن الاختيار من بينها يبقي شأنك وبحسب الظروف

المناسبة لحظة إتخاذك للقرار مع أهمية ألا تبقي كثيراً "تتفرج" على السوق، خذ قرار لأنك إن لم تتحرك مع الأمواج فسوف تغرق. وتابع دائماً أخبار شركات العوائد التي تتعامل بها، بالدخول إلى مواقعهم وموقع هيئة سوق المال وإقرأ عنها في الصحف لتسمع أخبار أسهم الإكتتابات وزيادة رأس المال أو المشاريع الكبيرة أو أي أخبار إيجابية عن هذه الشركات يومياً وبأي أسلوب كلما سنحت لك الفرصة، وإقتنص كل فرصة تتاح أمامك وبسرعة، وكلما قرب موسم توزيع أرباح وكوبونات فإعلم أن هناك إحتمال تجميع فإشتر منها قبل شهر تقريباً، وبعد تحصيل العوائد بأسبوع أو أسبوعين حاول أن تتخلص منها، وحذار أن تكثر من عدد الشركات لدرجة لا تستطيع معها متابعة أخبار شركات محفظتك، وإذا كنت تدير محفظتك الشخصية فقط فلا تزد عن سبع شركات، أما عن نصف محفظتك الثاني المخصص لشركات المضاربة، فهذه الشركات تابع أخبارها، وتأكد من نجاح القاعدة المعروفة "إشتر على الإشاعة وبع على الخبر"، وأن تشتري وتبيع في نفس اليوم مكتفياً بأقل ربح أو أقل خسارة، ففي الغالب أن صافي خسارتك لن يفوق مكاسبك وعوائد شركات الإستثمار .

الموقف (٦): المحللين في شركة كذا طلعوا تقرير بيقولوا إن السهم بيتباع بأقل (أو بأعلى) من قيمته المتوقعة ..هو ده مفروض يكون سعره بجد .. ولا إيه ؟

نتأكد أولاً من مدى صحة هذا التقرير، فكما قلنا ليست كل التقارير الواردة إلينا حسنة النوايا، أنت تعرف الآن كيف توصل المحللون إلى مثل هذا السعر وعلى أي أساس تم حسابه، يمكنك أن تحكم على تقديراتهم وأن تقوم بعمل التنبؤ مثلهم بقيمة السهم الفعلية، ألم ندرس سوياً أساسيات التحليل المالي، ألم تعرف حساب القيمة الفعلية للسهم وتقارن بين القيمة العادلة له وبين سعره في السوق، قم بذلك حتى تعرف ما هدف التقرير وصحته . لقد درسنا كيفية حساب مضاعف الربحية PRICE TO EARNING RATIO "P/E"، وكيفية مقارنة القيمة السوقية بالقيمة الدفترية "P/BV" PRICE TO BOOK VALUE السهم، وإستخدمنا ريع السهم "DY%" DIVIDEND YIELD، ودرسنا كيف نحسب مضاعف ربحية السهم وفقاً للأرباح المتوقعة له بناءً على قوائمه المالية السابقة "PEG" PRICE TO EARNING GROWTH RATIO لإجراء تقييم سليم وتوقع قيمة حقيقية للسهم بناءً على معدلات النمو .

وعرفنا أننا يمكننا أن نجري هذا التقييم بمنتهي البساطة دون تقارير ضخمة فخمة لا يعلم نواياها إلا الله، فكما قلنا الأرقام المالية لا يختلف عليها إثنان بعكس التحاليل الفنية، ولذا لا مجال هنا للمغالطة، إستخدم الأرقام الواردة في القوائم المالية، ومنها يمكنك إستخراج وحساب النسب المالية التي تحتاجها لتقييم السهم، ومن ثم يمكنك أن تحسب السعر العادل بإستخدام أحد المؤشرات السابقة كما يلي :

- السعر العادل = AVG. P/E x EPS (COMPANY) أو = AVG. P/BV x BVS (COMPANY) أو = DPS (COMPANY) / AVG. DY%

قارن بين ما ورد من نسب وقيم متوقعة للسهم بتقرير الشركة التي قرأت تحليلها وبين النسب التي إستخرجتها، لتتعرف على مدى مصداقية هذا التقرير من عدمه، ولتتعرف أيضاً على أساليب المحللين الماليين بالشركة في حسابات هذه النسب، فقد يكون هناك جديداً قد يفيدك في الدراسة المالية لسهمك، وأيضاً قد يمكنك قراءة ما بين سطور التقرير والتعرف على أهداف ما غير معلنة من مثل هذه التقارير قد تفيدك في إستراتيجيتك، ففي حالة إن كان سعر السهم في السوق أقل من القيمة العادلة التي حسبناها يُعتبر هذا السهم مغر للشراء UNDERVALUED ويجب الدخول فيه، وفي حالة كان أعلى من القيمة العادلة المحسوبة يكون هناك مغالاة في السعر OVERVALUED ولا يحبّذ الدخول فيه .

الموقف (٧): أنا مش بأعرف أتحكم في نفسي قدام الشاشة ..بأنسي التحليل الفني والمالي .. وأول ما الجلسة تبدأ بأتصرف بدون وعي .. أعمل إيه ؟؟

سألنا بدايةً هل شخصيتك تؤهلك للدخول في عالم البورصة أم لا ، وإتفقنا أن نتدرب سوياً على أن تتحكم في تصرفاتك، وتدربنا على إكتساب المؤهلات المطلوبة للتعامل مع ما يحدث أمامك من سباقات وحروب ومضاربات، ومن أفضل الخطوات التي يمكنك إتباعها لتكون مستثمراً ناجحاً هي أن تكون أميناً بالفعل مع نفسك، وأن تهدأ حتى لا تقع في الخطأ، حاول أن تنتبه للآتي عند إفتتاح السوق وداوم على قراءته : إغلاق أمس، وماذا كانت حالة السوق آخر جلستين وقبل الإفتتاح . الإطلاع على كل ما يخص السهم من أخبار أو شائعات إيجابية أو سلبية قبل الإفتتاح، ولديك الجرائد ومواقع الأخبار على الإنترنت والتليفزيون . وراقب تحرك السهم إذا كان في إتجاه صاعد مستمر، وإحذر الدخول في نهاية موجة صاعدة، ولا تفرح به، لأنه يقول لك أن هناك محطة قادمة قريبة جداً فيها جني أرباح، فإحذر أن تكون من يشتري

"و يتحبس في السهم"، ولكن لو كان الإتجاه هابطاً، راقبه وإستعد، وإفرح بالهبوط الصارخ، لأنه يقول لك أن محطة الإرتداد قريبة جداً، إستعد للدخول وراقب التصحيحات . وإحذر الإفتتاح بفجوة لأعلى، خاصةً لو كان إغلاق أمس على إرتفاع قوي وغير متوقع، ولكن راقب السهم جيداً وإستعد للمضاربة إذا فتح بفجوة لأسفل، خاصةً لو كان إغلاق السهم أمس نتيجة خبر سيئ على الشركة .

الموقف (٨): السوق بيقع .. بيقولوا جني أرباح ..بس فيه ناس تانية بتقول تصحيح ..هو تصحيح ولا جني أرباح .. ولا إيه ؟؟

تهبط السوق ويهبط معها كل شئ على الشاشة، ما عدا ضغط دم المتعاملين بالبورصة، حينما يسمعون من يقول "ده إنهيار" وآخر يقول "ده جني أرباح" ونحتار أمامهم .. ماذا نفعل .. ا هو القرار المناسب في هذه اللحظة؟. يجب أن نتذكر هنا إستخدامات نظرية فيبوناتشي والنسب الخاصة بالتصحيح، لماذا نتجاهلها في هذه الأوقات، يجب نستخدمها لنعرف ما هي محطات السهم المقبلة، هل تخطاها أم ما زال يحترمها، ولماذا كل هذا الرعب والقلق والفزع، لماذا تريد أن تصفي المحفظة وتخرج، لماذا نستمع لمن يقول "أنا قرفت من البورصة دي، وخلاص مش هأشتغل تانى" .. إلخ . نبحث معاً عن إجابة سؤال هل هو تصحيح أم لا .. نري هل كانت هناك أسهم إرتفعت أسعارها جداً وكانت إرتفاعاتها تفوق كل مستهدفات المؤشرات ؟ هل هذه الأسهم كانت تباع وتُشتري على أسعار فوق المتوقع لها وأطاحت بكافة نقاط المقاومة الأولي والثانية والثالثة ؟ لو إخترق السهم كل نقاط المقاومة دون توقف ودون أن تكون هناك مؤشرات مإلية تؤيد هذا الصعود، أو دون أن تكون هناك أخبار حقيقية إيجابية، وظل في إرتفاع متواصل إلى أن حقق قمماً سعرية لم يحققها في تاريخه بدون أي مبررات إقتصادية تدعم الصعود، ثم نجد التفاؤل يسود السوق، وتبدأ دورة وسائل الإعلام تهلل بأمجاد البورصة، ويبدأ الجميع يتحدثون عن صنع الثروات من البورصة، هنا يجب أن يحدث تصحيح، ويجب عليك أن تنتبه إلى أهمية الخروج "قبل ما يتقفل عليك الباب"، لقد حددت المستهدف من سهمك كما حددت نقطة وقف الخسارة، إذن بع ولا تطمع عندما تصل لمستهدفك "فخسارة المكسب أفضل ألف مرة من خسارة رأس المال".

ماذا تفعل عندما يبدأ طوفان التصحيح ؟

هناك عدة سيناريوهات للتصرف عندما تبدأ موجة جني الأرباح ..

السيناريو الأول : لو بعت عندما قالت المؤشرات أنها في مرحلة تشبع شرائي، وإكتفيت بالمكسب الذي حققته وخرجت، هنا تبدأ بالتفكير في الدخول للشراء لأن الأسعار وصلت إلى مستويات شراء جيدة، راقب السهم وضعه تحت المنظار، عندما يبدأ في تغيير إتجاهه الهابط وتتنبأ المؤشرات ببداية إنعكاس الإتجاه، أدخل وإشتر بكل سيولتك، لأن بعد عاصفة التصحيح تأتي دورة جديدة يتابها عاصفة الإرتفاع .

السيناريو الثاني : لمن لم يبيع، وتمكنت منه غريزة الطمع، وجري وراء التوصيات وإنتظر الأسعار الصاروخية التي وعدت بها هذه التوصيات، فأمامه الآتي .. لا يفعل شئ لو فاتته أسعار وقف الخسارة التي حددها لنفسه، ويقوم بمراقبة السهم لو كان لا يجيد فن المضاربة، وينتظر حتى هدوء العاصفة . إذا كان يجيد فنون المضاربة يمكنه عمل تريدات ناجحة، فيدخل ويضارب في ذات الجلسة، وينسي متوسطه تماماً، فهو سيبيع جزءً (بسعر الجلسة الذي قد يكون أقل كثيراً من متوسطه)، ولكنه سيشتريه في نفس الجلسة بسعر أقل . وإذا كانت لديه سيولة كافية فيمكنه الدخول والشراء بالأسعار الجديدة لأسهمه، وتحسين مركزه المالي فيها لو كانت مؤشراتها جيدة وتتنبأ بالصعود مع الموجة القادمة، أما لو كانت غير جيدة فعليه نسيان هذا الآن، وليبحث عن غيرها أفضل لتحسين الوضع ككل، ويحاول الدخول في أسهم مؤشراتها إيجابية للحاق بها في دورة يخفض بها خسارته .

الموقف (٩): لما الكبار بيشتغلوا ..لما الماركت ميكر بيقرر يدخل ..بيفكروا إزاي ؟؟

يجب أن تسأل نفسك، ما هو أسلوب هذا الميكر، هل عنده إستراتيجية واضحة للمتاجرة يحدد فيها نقاط دخوله ونقاط خروجه ؟ وكيف يحددها ؟ الإجابة .. نعم بالطبع له إستراتيجية واضحة محددة، يحددها على أساس علمي بحت قائم على التحليل الفني والمضاربة وفقاً لمؤشرات فنية مؤكدة ولا تحتمل الخطأ، وفكر واحد هو "إنه لازم يكسب، وبالتإلى فيه واحد تاني قدامه لازم يسمح له بهذا المكسب"، الكل يبيع للكل، فقد قلنا أننا في عالم كله سباق، حرب، وإتفقنا على أن هناك "واحد كسبان، وواحد تاني خسران"، حتى لو هذا "الخسران" كان "خسران" ربح إضافي، أو "خسران" من ربح إضافةً إلى رأسماله، فهو أيضاً "خسران" هذا المكسب الإضافي . أهم أدوات الماركت ميكر حينما يشتري هي نسب فيبوناتشي التصحيحية، يضع أوامره بالشراء والبيع على أساسها، ولذا يجب أن تعرف المحطات التي قد يتوقف

عندها ويدخل السهم أو يخرج منه، فمعرفتك لهذه المحطات ستساعدك على التنبؤ بحركات الميكر، وكلما تخلي عن محطة ستكون على يقين تام من دخوله في المحطة الثانية .

طرق التعامل وفقاً لحالات السوق

إفتراض أن السهم صاعد ثم حدثت حركة تصحيح وجني أرباح، لو ترند السهم قوي وصاعد وأخباره وميزانيته جيدة، فالنتيجة أن الهبوط لن يكون كبيراً بل بقدر بسيط، ومعني ذلك أنه عند تطبيق نسب فيبوناتشي فإن السهم سيسير على النسب القليلة وليست الكبيرة، أي أن الهبوط يكون على نسب ٣٨٪ ونسب ٥٠٪ وأقصاها النسبة الذهبية ٦٢٪، فلا نتوقع أن تصل نسب الهبوط عند فيبوناتشي إلى ١٠٠٪أو ١٦٢٪ . ولو السهم هابط، مثلاً إن كان السهم في حالة إنهيار ويهبط هبوط دائم سواء بسبب خبر سيئ أو إقتصاد يعاني مشاكل كبيرة، أو أحداث مفاجئة فهنا يمكننا توقع النسب الكبيرة مثل ١٦٢٪ وحتى ٢٦٢٪، مثلما حدث في أحداث كثيرة من قبل . لو بدأ السهم الصعود نراجع حالة السهم ؛ لو قوي وأخباره وميزانيته جيدة إذن نتوقع أن نسب فيبوناتشي تكون عالية أي تصل ٦٢٪ وتخترق ١٠٠٪ وتصل إلى ١٦٢٪ وقد تصل أحياناً ٤٦٢٪ ولو كان السهم لشركة ضعيفة وأخبارها غير مشجعة والسوق راكد، فلا نتوقع أن يصعد السعر إلى نسب كبيرة، فقد تكون نسبة الصعود حوالى ٣٨٪ وبالكاد قد تصل إلى ٦٢٪

الموقف (١٠): بيقولوا إن شركة (..) عليها أخبار جامدة وهتتجزأ وهتبقى عال ..صح ده .. ولا إيه ؟

إن مجرد الإعلان عن تجزئة سهم شركة ما يؤدي إلى زيادة أسعارها إلى نسب كبيرة قد تصل إلى١٠٠٪ أو أكثر في بعض الأحيان، بما لا يعكس في الكثير من الحالات نتائج حقيقية لأعمال الشركة، ويستغلها المضاربون في تعظيم أرباحهم ونشر الشائعات حول عدد أسهم التجزئة تارة وحول أسهم أخرى لم يتم الإعلان عن تجزئتها تارة أخرى، مما يضر بصغار المستثمرين في السوق لأنهم يهرولون هنا وهناك للحاق بركب التجزئة القادم، وتسيطر على السوق ثقافة التجزئة وأحلام كثيرة حول وصول السهم بعد التجزئة لمستويات سعرية لم يصلها من قبل، ولذا علينا هنا التروي في التصرف وأن نعرف ما معني تجزئة السهم بصفة عامة وما أثره حتى نقَيم ما سيكون عليه الوضع . تجزئة الأسهم تنقسم لنوعين ؛ فهي إما زيادة أو نقصان، ففي الزيادة يتم زيادة عدد الأسهم وينخفض السعر، وفي النقصان يتم إنقاص

عدد الأسهم وزيادة الأسعار، وفي كلتا الحالتين يبقي رأس المال على وضعه ولا يتغير لأن التجزئة ناشئة من تقسيم الأسهم الموجودة وليس إصدار أسهم جديدة وهي تختلف عن زيادة رأس المال الذي تقوم به الشركة لتمويل مشاريعها .

أسباب تجزئة أسهم شركة

تقوم الشركة بتجزئة أسهمها (التجزئة بالزيادة) لعدة أسباب ؛ منها ..أن يصبح السعر مناسب لجميع المستثمرين، وهذا يعطي إنطباع نفسي جيد للمستثمرين خصوصاً بعد عمل هذا التقسيم عند تضخم سعر الشركة . وتصبح سيولة السهم (عدد الأسهم) كبيرة مما يتيح إمتلاك السهم لأكبر شريحة، ومن ثم عدم التحكم به من قِبل أشخاص معدودين . وجذب رؤوس أموال جديدة للسوق نظراً لتوفر السهم بسعر متاح للجميع مما يجدد الدورة على إمتلاك الأسهم وينعش السوق، وهذه الخاصية تستخدم في الأسهم غالية الثمن وفي الأسواق التي يُخشي أن تُترك من قِبل المستثمرين نتيجة لتضخم الأسواق .

أما عندما تقوم الشركة بالتجزئة العكسية فيكون عكس ما حدث في حالة الزيادة إذا توفرت شروط عكس المذكورة أعلاه .إذن خبر تجزئة السهم لن يؤثر على قيمة السهم الحقيقية وليس له علاقة بنتائج أعمال الشركة، وبالتالي الإرتفاعات التي تصاحب الخبر إرتفاعات واهية تتم فقط للمضاربة وترتبط بسلوكيات صغار المستثمرين التي يستفيد من المضاربون، كل ما سيحدث هو توسيع لقاعدة المساهمين وزيادة عملية التداول على السهم .

الموقف (١١): نزل النهارده خبر إن شركة (..) بتشتري أسهم خزينة من السوق ..هو ده هيرفع السعر .. نشتري يعني ؟؟

هذا التصرف المالي قد يكون خبراً جيداً لحاملي السهم أو قد يكون ستار دخان لحجب مشاكل مالية أو أخبار مالية سيئة للشركة، نعود إلى ما قلناه عن معني الخبر، معني شراء أسهم خزينة ..فأسهم خزينة تعني أن الشركة تقوم بإختزان أسهمها ولا تطرحها للبيع للجمهور، وهذا أمر لا يمكن القيام به بحرية، فالقانون يفرض على الشركات أن تعرض أسهمها في السوق للتبادل الحر ما دامت ستدخل البورصة، وإذا قررت الشركة أن تُخزن أسهمها التي بالسوق فالقانون يفرض عليها أن تعيد طرح هذه الأسهم بعد فترة

من الزمن تصل إلى ثلاثة أشهر، فالشركة لا تستطيع حجب الأسهم طول الوقت بلا نهاية وإنها يُسمح لها بهذا لفترة محددة وفق قواعد، وتستطيع الشركة القيام بذلك بإحدي طريقتين : عرض مناقصة أو مزايدة على مالكي السهم لشراء عدد محدد من الأسهم بسعر محدد - غالباً أعلى من سعر السوق - ويكون العرض لفترة محددة . والطريقة الأخرى أن تقوم الشركة بالشراء الحر من السوق المفتوح طوال فترة محددة من الوقت، وغالباً تقوم الشركات بهذا الأمر عندما يتعرض السهم لهبوط حاد غير متوقع .

لماذا تقوم الشركة بشراء أسهمها ؟؟

هناك العديد من الأسباب تدفع الشركة لسحب أسهمها من السوق، وبعض هذه الأسباب مفيدة لمالكي الأسهم وبعضها ليس كذلك ..إذا كانت الشركة تمتلك قدراً ضخماً من السيولة وترغب أن تستثمره ؛ فأحد الخيارات المتاحة أمامها لإستثمار هذه السيولة المتوفرة لديها هو أن توزع جزء منه على مالكي الأسهم، ويتم هذا إما بأن توزع أرباحاً على مالكي الأسهم على صورة كوبونات (عوائد)، أو أن تقوم الشركة بشراء الأسهم منهم بسعر أعلى من سعر السوق، فإذا قامت الشركة بشراء أسهم الخزينة من المُلاك فمالكي السهم سيستفيدون من هذه العملية حتى لو لم يبيعوا ما معهم من أسهم للشركة وذلك عبر النقص في عدد الأسهم بالسوق فيقل العرض ويرتفع السعر . إذا كانت الشركة على ثقة بحدوث طفرة في سعرها قريباً، بما تملكه من أخبار لا يعلمها السوق من توقعات وعمليات ونجاحات فقد تقوم الشركة بسحب بعضاً من أسهمها وفقاً لحسابات المخاطرة، على أن تقوم بعد ذلك بإعادة بيع الأسهم بالسعر العالي ويضاف الفرق إلى إيراداتها غير الإعتيادية . وقد تقوم الشركة بشراء أسهمها من السوق كإجراء وقائي وحماية لأسهمها من عمليات شراء وإستحواذ غير صديقة، كأن تقوم شركات منافسة بالإستحواذ على نسبة من ملكية الأسهم للشركات الأخرى فتستطيع بذلك التدخل في قرار الشركة لمصلحة الشركة المنافسة على حساب الشركة الأم وهذه عمليات يخطَط لها كثيراً بين الشركات المتنافسة، هنا تقوم الشركة الأم بسحب أسهمها من السوق الحر لتجعل من الصعب على الشركة المهاجمة أن تنال سيطرة على أسهمها وقد تقوم الشركة في حالة حدوث إنهيار لسعر سهمها بالسوق بشراء قدر من الأسهم لتواجه عمليات البيع المجنونة، ولتوحي للمتعاملين بأن السوق يتوازن ويصحح إتجاهه، وهذه عملية مؤقتة، فما أن يدرك المتعاملون حقيقة الوضع حتى يتواصل الهبوط .

كيف نقيم الوضع لو هناك نية لشراء أسهم خزينة ؟

علينا أن نحدد موقف الشركة المالي ؛ هل هي في موقف جيد أم ضعيف .. هل السهم في صعود أم هبوط .. إذا كان السهم في هبوط والشركة ضعيفة وميزانياتها لا تبشر بنجاح فيمكن تجاهل خبر شراء أسهم الخزينة ونستغل الخبر فيها لو حدث إرتفاع مؤقت للسعر بالتخلص مما معنا من أسهم أو قدر منها، أما اذا كان السعر في صعود والشركة جيدة وميزانياتها مبشرة حسنة فيمكننا التنبؤ بأن هناك إرتفاعات بسعر السهم قريباً فنحتفظ بالأسهم أو حتى نشتري السهم إنتظاراً لمرحلة الصعود ووقتها يمكننا البيع .

في كلتا الحالتين يجب تقييم الموقف والإستفادة منه برأي وتقييم على الأقل .

الموقف (١٣): يقولوا بيع لما تلاقي إشارات البيع ..هي إيه إشارات البيع دي ؟

أول قاعدة أساسية لمعرفة كيفية البيع الأمثل هي معرفة أن الشراء الصحيح للأسهم يحل نصف مشاكل البيع، فأسهمك نادراً ما تنخفض قيمتها أدني من ١٠٪ من سعر الشراء الأصلي إذا كنت قد إتخذت طريقك الصحيح في الشراء. هناك علامات معينة يمكننا أخذها في الحسبان تشير إلى وجوب البيع أو إلى قرب مرحلة إتخاذ قرار البيع مثل هبوط سعر السهم بمقدار ١٥-٢٠٪ أدني من سعر الشراء المدفوع فيه، أو إذا وصل السعر لنقطة وقف الخسارة STOP LOSS، وتخطاها في إتجاه هابط مستمر، وأيضاً هناك نقاط أخرى كثيرة ينبغي النظر فيها عند تحديد وقت بيع السهم، ونستعرض بعض هذه النقاط التي ينبغي الإنتباه لها أثناء التداول: أثناء إزدهار السوق كُن حذراً من بيع كمية كبيرة من الأسهم بعد شرائك لها فالبيع قد يكون محكوماً بالعاطفة، وراقب سعر السهم، إذا أقفل سعره بزيادة أكبر من أية زيادة سابقة فإنتبه أن هذه الخطوة عادةً عند أو بالقرب من بلوغ السهم أقصي سعر له، فإستعد للبيع فهذه إشارة، وقد تحدث الزيادة القصوي في يوم العمل الأكثر إزدحاماً، وإذا لم يكن هناك أي تقدم في سعر السهم فربما يتعين عليك النظر في بيع الأسهم فهذه إشارة لتغيير الإتجاه الصاعد ويمكنك الخروج . وإذا إرتفع سعر سهمك ونشَط بصورة كبيرة وحقق زيادة سريعة في السعر على مدار أسبوعين أو ثلاثة، ويطلق على ذلك "قمة النشاط"، يمكنك البدء ببيع جزء من كميتك تؤكد بها مكسبك، وأيضاً إذا زاد السعر عند إقتسام السهم وذلك لمدة أسبوع أو أسبوعين، وإذا زاد سعر السهم بنفس المقدار وإذا تم الإعلان عن تقسيم

الأسهم فإنه ينبغي بيع السهم في الكثير من الحالات وفقاً لما شرحناه في موقف تقسيم الأسهم . و إذا زاد سعر السهم عند وجود أخبار جيدة أو الاعلان عن دعاية كبري إبدأ بالبيع، فالإرتفاعات الجديدة في السعر عند إنخفاض الحجم أو عند وجود حجم تداول ضعيف معناه أنه لا يوجد طلب على السهم مؤقتاً عند ذلك المستوي وأنه ربما يكون من الواجب بيع السهم بسرعة، وإنتبه أنه بعد حدوث تقدم في سعر الأسهم فإن وجود حجم تداول عإلى بدون تحقيق زيادة في السعر معناه أنه ينبغي بيع هذه الأسهم .

الموقف (١٤): السهم وقع، هو وقع بره كمان؟بلا "جي دي آر " .. بلا "مي دي آر"

هذا الموقف والحوار حدث بالفعل أمامي بين سيدة مستثمرة في البورصة وزوجها بأحد صالات التداول بشركة سمسرة ما أثناء متابعة جلسة التداول قبل دخول التداول الإليكتروني، وليست هذه الجملة بمثابة فكاهة من السيدة لزوجها ولكنها فعلاً كانت تقولها لزوجها بجدية شديدة حتى يقوما من الجلسة بعد أن شاهدت سهمها ينهار أمامها ويهبط إلى مستوي متدني جداً، ولم يملك زوجها إلا أن قال لها أن هذا بسبب إنهيار سعر السهم في الـ GDR، فصرخت في وجهه منفعلة مما يحدث لسهمها "قوم، قوم نمشي .. بلا جي دي آر، بلا مي دي آر " . السؤال هنا .. هل هبوط سعر السهم في الخارج يؤثر حقاً على سعره بالبورصة المصرية ؟ الإجابة بالطبع نعم، فالسهم هو ذاته بكل خصائصه سواء كان يباع أو يشترى في الداخل أو في الخارج، فالطلب والعرض يتحكمان فيه وليس الموقع أو البلد أو السوق الذي يباع فيه السهم هو الذي يتحكم في سعر السهم وبالتإلى سيتأثر السعر، ولذا فإن متابعة الأسعار في الـ GDR هامة جداً .قلنا أن GDR كما عرّفناها من قبل٤ في الجزء الأول من الكتاب يعني شهادات الإيداع الدولية، ونريد هنا أن نتعرف على أهم مميزات إصدارها في البورصة، فهي تسمح بدخول الشركة إلى الأسواق العالمية مما ينوع من حملة أسهمها، وتقوي هذه الشهادات من وضع الشركة وتعزز من منتجاتها عالمياً كما تساعد على إتساع السوق للأسهم المحلية عن طريق توسيع وتنويع قاعدة المستثمرين مما يساعد على زيادة أو إستقرار سعر السهم، بالإضافة إلى أنها تساعد على زيادة رأس المال زيادة كبيرة، كما يمكن إستخدامها كأداة لتمويل الإستحوازات والإندماجات .

٩٣- الجزء الأول من الكتاب - ثقافة البورصة - الفصل الثاني .

الموقف (١٦): أنا بأخسر في الـ T+٠ مع إن فيه ناس بتكسب عاوز أعرف ده ليه ؟

تعتبر إستراتيجية التداول في نفس الجلسة (T+٠) من إستراتيجيات المضاربة للمتداول اليومي الذي يتعين عليه إغلاق جميع حساباته وتقييم عملياته كل يوم، وتعتبر منفذاً جيداً للمضارب الواعي لتحقيق أرباح يومية، ذلك المضارب يكسب لأنه لا يطمع ويرضي بالنسب القليلة وقد يكررها أكثر من مرة في اليوم، أما من يطمع وينتظر الربح الكثير فلا مكان له في هذا السوق، فالرضا بمكسب قليل والخروج بربح مهما كانت قيمته - هو أساس النجاح في هذه الإستراتيجية .فلقد صار بالسوق مجموعة كبيرة من العملاء وأصحاب المعاشات ومن تركوا وظائفهم في أجازات وتفرغوا للسوق يحاولون الربح منه يومياً مبلغ مإلى حوإلى ٥٠٠ جنيه أو ١٠٠٠ جنيه ويعتبرون أن ذلك أفضل كثيراً على مدى الشهر، ولذا عليك لو كنت راغب قي ممارسة هذا النوع من التداول أن تحدد نسبة ربح معقولة ولتكن ٢٪ بعد تغطية مصاريفك، إن حققتها بع ولا تطمع، وفي نفس الوقت حدد نقطة الـ STOP LOSSE، إن وصل إليها السهم وخان توقعاتك أخرج ولا تتردد، وهذا هو سر النجاح في هذه الإستراتيجية .قبل البدء في تداول الـ SAME DAY أو (T+٠) عليك الإلتزام أولاً بما شرحناه في فصل الدعم والمقاومة، من حيث تحديدك لمستويات الدعم الثلاثة للسهم ومستويات المقاومة، ومقارنة سعر فتح السهم وموقعه بالنسبة لنقطة البيفوت حتى تحدد ما إذا كانت تداولاتك ستتم في ترند هابط أو ترند صاعد للسهم، حدد نقطة البداية سواء ستبدأ بالشراء أو ستبدأ بالبيع لو ستبدأ بالشراء حدد سعر الشراء للسهم وفقاً لنقاط الدعم التي حددتها ونقطة البيفوت، حاول أن يقترب سعر شراءك - لو سمح لك السوق بذلك - من نقاط دعم السهم، وفي حالة البيع سواء الأسهم التي إشتريتها أو لو لديك أسهم بالمحفظة ستبدأ بها، يجب عليك أن تراقب السهم جيداً وتتابع كمية التداول المنفذة عليه، والمعروض والمطلوب قبل النقطة التي حددتها للبيع، لو الترند صاعد إبدأ بوضع سعر بيعك قبل نقطة المقاومة الثانية، لو كان صعود السهم بكميات تنفيذ من المعروض يمكنك أن تبدأ من النقطة الثالثة .لو بعت وبدأ السهم في الإرتداد حدد نقطة شرائك وفقاً لترند السهم وقت هذا الإرتداد، ويمكنك التحرك نقطة البيفوت التي غالباً ما يعود إليها السهم أو نقطة الدعم الأولي لو وصل إليها، وحاول أن يكون شراؤك حول نقاط دعم السهم وفقاً لسعر الفتح وموقعه من نقطة البيفوت، وهكذا يكون تداولك ما بين نقاط الدعم والمقاومة، والتحرك مع السهم

بحيث تلتزم بنقاط البيع والشراء التي حددتها، وإن غَير السهم إتجاهه وعكَس توقعاتك، حاول الإلتزام بنقطة وقف الخسارة حتى تجنب نفسك خسارة لا تتحملها .

الموقف (١٧): أنا خسراه.. جزء كبير أوي من رأس مالي، أعوض خسارتي إزاي ؟؟

أحياناً يمر السوق بفترة هبوط طويلة تؤدي به إلى حدوث خسائر للكل، تأتي بعدها مرحلة التحسن ولكن في فترة الهبوط ننسي تماماً أسبابه، ولكن لو هدأنا قليلاً سندرك تماماً بأنه لا داعي للقلق، ففي كل أسواق العالم متفق على أنه كما هبطت البورصة بعد إرتفاعاتها القوية سترتفع بعد هبوطها القوي فلكل قمة جبل هبوط من الناحية الأخرى، ولكل قاع جبل صعود، فإذا لم تكن قد بعت أسهمك في بداية الهبوط وأعدت شرائها بأقل الأسعار فلا تفرط فيها، فما دمت تملك السهم فأنت لم تخسر، فمازلت تحتفظ بأسهمك وستعوض هذه الخسارة، وسيمنحك السوق هذه الفرصة، فمادام السوق موجود ومفتوح ستكون هناك الفرصة موجودة دائماً، ولكن فقط إهدأ قليلاً حتى إنتهاء هذه الموجة ويبدأ من جديد الصعود المتوقع .

المستثمر الذي إحتفظ بأسهمه حتى إنتهاء الموجة، وقرر شراء أسهم جديدة لتحسين متوسط أسهم يملكها بشراء المزيد منها على هذا السعر المتدني هو الذي سيفوز في هذا السباق

كم سهما يشتري المستثمر حتى يعوض خسائره ؟

- هذه معادلة يمكن إستخدامها ببساطة لحساب كيفية تعويض الخسارة : مقدار الخسارة = تكلفة الأسهم قبل الخسائر - تكلفة الأسهم حالياً . عدد الأسهم المطلوب شراءها = (مقدار الخسارة ÷ الإرتفاع المتوقع) - عدد الأسهم حالياً . وستكون تكلفة تعويض الخسائر : التكلفة = عدد الأسهم المطلوبة × السعر حالياً .

مثال تطبيقي :لو إشتري مستثمر ١٠٠ سهم بسعر ١٠ جنيهات للسهم، وفي موجة إنهيار هبط السعر بشدة ووصل إلى ٦ جنيهات، وكان المستثمر مقتنعاً بقوة السهم مإلياً وفنياً، وعلم أن التوقعات ستصل بسعره بعد فترة إلى ٩ جنيهات فلكي يعوض خسارته سيقوم بشراء السهم بالسعر الجديد طبقا لما يلي : مقدار الخسارة = ١٠٠٠ - ٦٠٠ = ٤٠٠ جنيهاً . التحسن المتوقع بالنسبة له = ٩ - ٦ = ٣ جنيهات .

وعدد الأسهم المطلوبة =[(٤٠٠ ÷ ٣) - ١٠٠] = ٣٣ سهم . وتكون تكلفة تعويض الخسائر = ٣٣ × ٦ = ١٩٨ جنيهاً . وللتأكد من النتيجة نجري إختباراً : تكلفنا ١١٩٨ جنيه، وحصلنا على ١٣٣ سهم، وسعر السهم وصل إلى ٩ جنيهات، فيكون عائد السهم = ١٣٣ × ٩ =١١٩٧ .

الموقف (١٨): بيقولوا بلاش تعملوا زي القطيع .. طيب لما نلاقي السباق ده شغال نعمل إيه ..علشان ما نبقاش قطيع ويضحكوا علينا تاني ؟

كما قلنا فإن أهم شئ بالنسبة للمستثمر في البورصة أن يحدد مع نفسه أولاً وفقاً لظروفه وإحتياجاته طبيعة المحفظة التي ينوي فتحها (مضاربة أو إستثمار أو مزيج منهما) قبل أن يتخذ قرار الشراء، ويحدد إستراتيجيته في التداول وفقاً لهذه الطبيعة الإستثمارية، وبالتالي عليه دائماً الإلتزام بإستراتيجيته وعدم الخروج عنها إلا بعد تقييم أداء محفظته، لو كانت نتيجة تقييمه إيجابية يظل ملتزماً بها بإحترافية في التعامل من واقع ما وضعه من خطوات لتحقيق هذه الإستراتيجية، لو كانت النتيجة سلبية فليعدلها وفقاً لمتغيرات السوق وموقف أسهمه . كما أوضحنا في تفسير ظاهرة القطعان بأن الثيران هم قطيع المشترين لأنهم يكونون مثل الثيران المتحمسة للشراء والتملك والتناطح للجري وللحصول على الأسهم، والبائعين هم الدببة لأنهم يكونون في حالة إكتئاب خاصةً وإن كانوا يخسرون أسهمهم رغماً عنهم ويضطرون لبيعها بأسعار رخيصة وإلا فلن يتمكنوا من بيعها على الإطلاق، فعندما تقرر الدخول وسط هذه القطعان وتسلك سلوك المستثمر الذكي .حاول أن تشتري السهم قرب أدني سعر له وليكن سعر شرائك أعلى قليلاً من أدنى سعر له حتى تتمكن من البيع لغيرك في قطيع الدببة قبل أن ينقلب إتجاه الريح ويبدأ قطيع الثيران في الدخول، وحاول أن تبيع السهم قبل نهاية فترة الشراء أي من آخر واحد في قطيع الثيران قبل أن ينقلب السعر ويبدأ قطيع الدببة في السيطرة، بذلك تصل أرباح المستثمر الذكي أقصاها .

الخطوات اللازمة لتجنب السير مع القطيع

• نجمع كل الأخبار من كل المصادر المكنة ونحللها .ونتابع نسبة تداول الأجانب في البورصة، فزيادة النسبة تدل على إقبال المستثمر الأجنبي على الدخول في السوق، والعكس صحيح، وبالتالي تعكس مدى جاذبية المناخ العام على تلقي الإستثمار الأجنبي مما يؤثر على السوق بالإيجاب لو تدفقت الإستثمارات

ويؤثر بالسلب لو قلت عن التدفق .ونتابع نسبة المؤسسات لأن المؤسسات يديرها خبراء محترفون ولذلك يمكن أن نتبعها ولا نمشي عكسها، فحاول أن تأخذ تذكرة المحطة التي يذهبون إليها مجاناً في رحلتك لعالم البورصة .

• لا تدخل إلا حينما يعطيك السوق مؤشرات دخول، وتخرج إلا أيضاً مع مؤشرات الخروج .

الموقف (١٩): أنا ما أقدرش أتابع غير سهم واحد بس علشان أقدر أركز ..مش كدة صح .. ولا إيه ؟

يهوي بعض المستثمرون تداول سهم واحد فقط لا يتعاملون في غيره، يشترونه ويبيعونه ويعودون لشرائه وبيعه لا يملون منه، ومع مرور الوقت وكثرة تداول السهم تنشأ علاقة عاطفية مع السهم، ويصبح المستثمر خبيراً به، يعلم بدقة مستويات دعمه ومقاومته ومتي يبيع ومتي يشتري ويتمكن من التنبؤ بتحركاته، ويتمكن المستثمر بخبرته أن يعرف تماماً من وراء السهم من العملاء الكبار، من يشتريه ومن يبيعه ومتي يخرجون من السهم، وعندما يصبح المستثمر خبيراً بسهم واحد فقط فإن هذا يجعل له ميزة وتفوق على المستثمر الذي يتعامل في ٣٠ سهماً مختلفاً ولا يعرف عن أي شركة منها سوي إسمها والكود المستخدم في التداول . وعلى هذا فمن المفيد والمهم للمستثمر المتحفز للنجاح بالبورصة أن يتقن التداول على سهم واحد من أسهم البورصة، فيتعرف على أسراره ومستوياته وخباياه وتفاصيل شركته ونشاطها وحركة السهم بالسوق والعوامل التي تؤثر فيه والأرباح المتوقعة للشركة ومنتجها وإدارتها وميزانيتها، أي بكل بساطة يصبح أستاذاً ماهراً في هذا السهم، وما أن يتقن المستثمر التداول في سهم واحد يبدأ بعد ذلك في المرحلة التالية وهي صنع قائمة بالأسهم التي ينوي التعامل فيها، فيبدأ أولاً بـ ٥ أسهم ثم يضيف لهم ٥ أسهم أخرى كل شهر إلى أن تصل قائمته عدد ٢٠ سهماً يفضل التعامل فيها أو يشعر برغبة في تداولها .

نفترض الآن أننا لدينا قائمة من ٢٠ سهماً تحت المراقبة والمتابعة، قم بتصنيفها وإعادة ترتيبها، فتكون الشركات القوية في المقدمة والأضعف في المؤخرة، ويمكنك أن تستعين في ذلك بتقارير الخبراء ذوي المصداقية وتوصياتهم وتحليلاتهم والأخبار المعلنة والأرباح الموزعة، يجب أن تكون القائمة متنوعة تشتمل على أسهم من ثلاثة قطاعات على الأقل ولدينا مختلف القطاعات فهناك الإتصالات، الأسمنت، المطاحن،

المقاولات، المواد الغذائية، المواد الكيميائية، الغزل والنسيج، وفكرة أن تكون القائمة مرتّبة من الأسهم الأقوي بالقمة إلى الأسهم الأضعف بالقاع تقدم لنا فائدة عملية هامة فبمجرد النظر إلى القائمة نستطيع أن نحدد على الفور أي قطاع هو الأقوي الآن وأي شركة في هذا القطاع هي الأقوي نسبياً بين شركاته، وبالمثل نحدد أي القطاعات هي الأضعف وأي شركة هي الأضعف نسبياً في هذا القطاع .

وحتى ندرك كيفية استخدام القائمة بالترتيب السابق نفترض أن أول أربع شركات بالقائمة كانت مثلاً لشركات الأسمنت وكانت آخر أربع شركات بالقائمة هي لشركات الغزل والمنسوجات ثم فجأة شعرنا أن السوق يدخل في رالي ويرتفع بسرعة، نعلم الآن أن شراء أسهم الغزل والمنسوجات ليس قرار سليم لأنها طبقاً للقائمة تحتل المرتبة الأخيرة وتعتبر أسهم ضعيفة نسبياً ونعلم أيضاً أن أسهم الأسمنت قوية نسبياً وهذا يعني أننا قد نفكر في شراء أقوي هذه الأسهم ونحتفظ به في إستثمار طويل أو متوسط الأجل لأنه سيجلب لنا عائداً متميزاً، فإذا فشلنا في الحصول على أول سهم بالقائمة فيمكننا إختيار الأسهم التالية له في نفس القطاع .وخلال تواجدك بالسوق حاول دائماً أن تحصل على معلومات تضعها في ملحوظات الأسهم المختلفة بالقائمة وتعيد ترتيبها حسب قوتها، بحيث تكون قائمتك جاهزة أمامك في أي لحظة تقرر فيها دخول السوق وشراء الأسهم أو الخروج منها، فلا تصاب بحيرة ويضطرب إختيارك وتتبع توصيات غيرك، لكن راجع التوصيات المقدمة لك فإذا وجدتها تتفق مع ترشيحاتك بالقائمة فتلك نقطة إيجابية تضاف للسهم وتقوي الثقة فيه .

الموقف (٢٠): المؤشر عالي جداً .. بيطلع ٥٠٠ نقطة كل يوم ..إحنا كده هنروح فين ؟؟

في مايو ٢٠٠٨م إرتفع مؤشر سوق الأسهم المصرية ووصل إلى رقم قياسي جديد لم يصله من قبل (حوالي ١٢٠٠٠)، مما لا شك فيه أن هذه الإرتفاعات تثلج صدور الكثير خاصة المتعاملين في سوق البورصة بصفة عامة، ولكن هناك العديد من الأسئلة تدور في أذهان الكثير من المهتمين بالتحليل المالي منها ؛ هل هناك ما يبرر مثل هذه الإرتفاعات المتتالية والمتسارعة من الناحية الإقتصادية على المستوي العالمي أو على المستوي الإقليمي أدت إلى خلق أجواء إيجابية تدفع البورصات العالمية والعربية كلها للصعود ؟ هل هناك تغيرات جوهرية حدثت في الإقتصاد المصري أدت إلى هذه الإرتفاعات الغير مسبوقة

من قبل ؟ أم هل هناك تغيرات جوهرية في أساسيات الشركات المدرجة في سوق المال تبرر هذه الزيادات الكبيرة في أسعار أسهم هذه الشركات ؟ وأخيراً هل هذه القفزات الحادة في مؤشر السوق صحية ومفيدة لنمو السوق وتطوره ؟

وفقاً للنظرية الكلاسيكية للسوق (السوق الكفء) فإن القيمة السوقية لأي سهم دائماً تعكس قيمته الحقيقية (العادلة)، وإذا حدث إختلاف بين القيمة السوقية للسهم وقيمته العادلة، فإن إلية السوق (العرض والطلب) كفيلة بدفع هذا الفرق للتلاشي دون بطء، فعلى سبيل المثال ؛ إذا كانت القيمة العادلة لسهم شركة معينة ١٠٠ جنيه، بينما هذا السهم يُتداول في السوق عند ٥٠٠ جنيه أي أن السهم مُسعّر بأكثر من قيمته العادلة، فإن مُلاك أو كبار المساهمين في هذا السهم سيقومون بعرضه للبيع، ولأن لا أحد يريد شراء سهم بأكثر من قيمته العادلة، فإن الكميات المعروضة للبيع من هذا السهم ستتجاوز الكميات المطلوبة للشراء منه، ووفقاً لإلية السوق فإن قيمة السهم السوقية تتراجع حتى تتساوي أو تكاد تتساوي مع قيمته العادلة والعكس صحيح، وبما أن القيمة الحقيقية للسهم غير معروفة ؛ لذلك نقوم بتقديرها بإستخدام طرق تقييم عدة، وهذه الطرق المختلفة تنتج عنها قيمٌ مختلفة، فالإختلاف هنا ليس في القيمة الحقيقية، وإنما في تقديرنا لها. وحسب نظرية السوق الكفء فإن أي تغير في القيمة السوقية للسهم لا تحدث إلا لأحد السببين التاليين أو كليهما معاً: إكتشافات سعرية جديدة . أو تغيّر في تكلفة رأس المال . أو الإكتشافات السعرية الجديدة :

تحدث عندما تتوافر للسوق معلومات جديدة لم تدخل في عملية تكوين الأسعار الحالية، أو عندما يكتشف السوق بأن الأسس التي على أساسها تم تقييم سهم معين غير مكتملة نتيجة عدم دقة معلومة معينة، في هذه الحالة فإن السوق يقوم بتصحيح نفسه بنفسه من خلال تحول القيمة السوقية لهذا السهم نحو قيمته العادلة كما يتضح لنا من المثال السابق .

- أثر التغير في تكلفة رأس المال على قيمة السهم :

فيمكن فهمهُ من خلال الإلية التي يتم بموجبها تقدير القيمة العادلة للسهم، فالقيمة العادلة للسهم - كما أوضحنا بالجزء الثاني من الكتاب - هي عبارة عن إجمالي التدفقات النقدية المستقبلية (المُقدرة)

المرتبطة بهذا السهم مخصومة بإستخدام تكلفة رأس المال، فعندما تتغير تكلفة رأس المال (و أقصد التغير الدائم) فإن القيمة المقدرة (القيمة العادلة) للسهم سوف تتغير وهذا بدوره يؤدي إلى تحرك القيمة السوقية للسهم بإتجاه التغير في قيمته العادلة من هنا يمكن القول أن أي إنخفاض في تكلفة رأس المال سوف يؤدي في المقابل إلى إرتفاع القيمة العادلة للسهم وبالتالي ترتفعُ قيمته السوقية والعكس صحيح . وإذا تم إستبعاد أي تغير في تكلفة رأس المال كسبب للإرتفاعات الكبيرة في قيمة مؤشر سوق الأسهم خلال الفترة محل الدراسة، وكذلك عدم وجود إكتشافات سعرية يمكن أن تُفسر لنا الزيادات المتسارعة والمتتالية في القيمة السوقية للأسهم المدرجة في سوق المال، أي لا يوجد تغيرات في أساسيات الإقتصاد أو الشركات تبرر لنا إرتفاع مؤشر سوق الأسهم إلى ما يزيد عن ١٢٠٠٠، فإنه كان الأجدر بنا أن نتوقع أن نري المؤشر يتذبذب في حدود لا تتجاوز ٢٠ ٪ على الأقل على جانبي قيمته العادلة وأن يقترب من أو حول نقطة ١٠٠٠٠ ما لم تحدث بعض الأمور غير المتوقعة، وما حدث هو بعض الأمور السلبية (شائعات بخروج عائلة "ساويروس" من السوق - فرض ضرائب على أرباح البورصة - تقارير من بنوك ومكاتب إستشارية سلبية – شائعات بزيادة سعر الفائدة على الودائع .. إلخ) مما أدي إلى هبوط المؤشر حتى ٩٢٠٠ في أوائل ٧/ ٢٠٠٨م ولم ينتهي بعد الهبوط .

الموقف (٢١): أنا متردد مش عارف أعمل إيه .. السوق قلق .. ولا إيه ؟

القلق من السوق من العوامل النفسية السلبية التي تسيطر على المتداول في البورصة ومن أخطر ما قد تواجهه أثناء الجلسة، مع أنك من المفروض قد توقعت شكل الجلسة وخططت سيناريوهات عملك اليومي، ولكن يظل سؤالنا هو .. هل نفذت ما خططت له وفقاً لتوقعاتك للجلسة ؟ هل أنت راضي عما إتخذته من قرارت في الجلسة ؟ لو لم تكن راضياً عن تصرفاتك .. فما هي الأخطاء التي وقعت فيها سببت لك حالة عدم الرضا ؟ تدريب بسيط .. لتجنب هذا الخطأ :

- أنت تعرف قيمة محفظتك أسهم وسيولة، ومتوسطات أسعارك .
- أنت قد حددت ما إذا كنت قررت دخول السوق أم لا .
- لو قررت الدخول، قم بتحليل أسهمك وإرسم شارتاتك وحدد القائمة المرشحة منك للدخول .

• لو عرفت السهم مإلياً، إدرسه فنياً وإقرأ ما قالته لك المؤشرات .

• إعرف ترند السوق ومؤشره وأخبار الإكتتابات والكوبونات وكل ما يؤثر على سهمك، حينما تصل إلى هذه النقطة، ستصل إلى منطقة هدوء نفسي لأنك تعرف إحتمالات الجلسة :

- إما أن نتائج دراستك تشير للهبوط .. إذن المخاطرة محسوبة، لأنك تدرك حجمها ولديك سيناريو يعالج الموقف تم وضعه قبل الجلسة .. فلماذا القلق ؟؟ أو نتائج دراستك تشير للصعود .. هنا لا توجد مشكلة تستدعي أيضاً هذا القلق الذي تشعر به فلقد حسمت الأمر . إذن كل ما هو مطلوب منك في جميع حالات السوق هو ضبط النفس .

الموقف (٢٢): طيب أنا عاوز ما أخسرش .. وأجني أرباحي .. إيه الطريقة المثلي لده ؟؟

يقول عالم النفس "دكتور دانيل كاهنمان DR. DANIEL KAHNEMAN" الحائز على جائزة نوبل في الإقتصاد في مجال السلوكيات الإقتصادية : "إن المستثمرين غير إعتياديين، ودائماً يمكن التنبؤ أنهم غير إعتياديين لأنهم يستمرون في تكرار نفس الأخطاء مراراً وتكراراً، أكبرها شيوعاً بينهم هي عدم القدرة على تقبل الخسارة، فبالنسبة لهم تقبل الخسارة إليماً جداً، ولهذا ببساطة فهم يتجاهلونه ويتجنبوه، ويقول أن أهم ما لدي المستثمر هو رأسماله، وبالتإلى فإن أهم قاعدة للمستثمر هي الحفاظ على رأس المال وهو السبب في بقائه في السوق، وليس عمل أي شئ يؤثر سلبياً عليه، وبناءً عليه للحفاظ على رأس المال هنالك قوانين وقواعد تساعد الشخص سواء كان مضارباً أو مستثمراً، والمستثمر وحده هو الذي يقرر أي منها هو الأهم، لكن عندما يقرر المستثمر ما هي القوانين والإستراتيجية التي تناسبه يجب أن يستخدمها بحذافيرها وبدقة، ويجعل هذه القوانين جزءاً من نظامه وعند تطبيقها يجب أن يكون جازماً وغير متردد"

بعض القوانين الهامة للمستثمر والمضارب

• لا تدع أي عملية شراء تسير بالإتجاه المعاكس بأكثر من ٥٪ - ٨٪، وتختلف هذه النسبة إذا كنت مضارباً يومياً أو متوسط الأجل أو مستثمر طويل الأجل، فلو كنت مضارباً يومياً ضع نسبة معينة للحد من الخسارة ولا تخشي من الحد من خسائرك، أوقفها وإمض قُدماً إلى الأمام .

• دائماً خذ من الربح على الأقل ٢٠ إلى ٢٥٪، وهذه قاعدة مهمة جداً، وعندما تكون غير متيقن بما أنت فيه خذ جزء آخر من الربح، ولو تراجع السهم بإمكانك الدخول فيه مرة أخرى، المستثمر له القرار لإختيار نسبة أعلى أو أقل وبالطبع جميعها تعتمد على السوق، وهذا الأسلوب هو طريقة فعالة للسيطرة على الطمع لو كنت صارماً في الحد من الخسارة عند ٥٪- ٨٪ مهما كانت الحال، وفي نفس الوقت أنت تجني ٢٠٪- ٢٥٪ من الأرباح، حسابياً لن تخسر المال .

• في حال أثبت سهمك القدرة على الإستمرارية في الصعود في الإتجاه المطلوب، لابد أن تتخذ إجراءات إضافية برفع الحد من الخسارة إلى سعر الشراء، فليس من المفروض أبداً من المضارب أو المستثمر أن يري سهماً رابحاً ينقلب إلى خسارة مهما كانت الأسباب، ولا يجب أن نجعل الأسهم الناجحة تتحول إلى خاسرة، برفع الحد من الخسارة إلى مستوي الشراء يكون كل الخطر قد زال من العملية، وفي هذه النقطة تستطيع أن تستريح وتستمتع بالتداول، فعندما يعرف المستثمر أن أمواله لن تضيع ينتابه شعور عظيم بالراحة والطمأنينة وينمو شعور بالقدرة والقوة مع إستمرارية صعود السهم، وتستطيع أن ترفع الحد من الخسارة بإستمرار أعلى وأعلى وتشعر بالرضا عن هذه العملية .

• يجب أن تقرر نقطة الحد من الخسارة في الربح، وتقرر متي ستجني أرباحك .. إلخ، ربما ترغب في المحافظة على ٣٪ من الأرباح عندما يربح سهمك ١٠٪، وعندما يصل الربح إلى ١٥٪ ربما ترغب في المحافظة على نسبة ١٠٪ منها، عندما يرتفع سهمك ما بين ٢٠٪ - ٢٥٪ نستخدم القاعدة رقم ٢، أنت من يقرر ما يناسبك من الربحية، الشئ المهم هو أن تتخذ القرارات، إجعل هذه القرارات جزء من نظامك ونفذ نظامك بجدية وحزم .

الموقف (٢٣): بيقولوا الشركة دي هتوزع أرباح .. هو ده حاجة كويسة ؟؟ مضمونة يعني ؟؟ و ده هيأثر على السهم .. ولا إيه ؟؟

تقوم الشركة بتوزيع أرباح من بند الإحتياطيات والأرباح المبقاة وكلاهما مسجل في قائمة المركز المالي ضمن حقوق الملكية، وتتحدد قدرة الشركة على توزيع أرباح على عاملين ؛ العامل الأول مدى ما تملكه من سيولة نقدية لا تحتاجها للإستثمار في نشاطها الجاري أو الدخول في أنشطة جديدة، والثاني مدى

توافر أرصدة كافية في بند الإحتياطيات والأرباح المبقاة لتوزيع أرباح منه، وبالتإلى فإن قرار توزيع أرباح ينم عن وضع مإلى جيد للشركة وإستقرار وتوافر سيولة وكلها مؤشرات مإلية تنم عن أداء جيد أدي لتحقيق أرباح، ولذا فإن هذا العامل يعتبر عاملاً هاماً عند قيامك بإختيار الشركة التي ستستثمر فيها، وستعتمد على ما توزعه من أرباح في مصادر دخلك، ولكن عليك هنا أن تنتبه إلى أن توزيع الأرباح غير مضمون دائماً، ولا يمكن الإعتماد عليه بشكل دائم، لأن إيرادات الشركة قد تتغير من سنة لأخرى، مما يعني أن الأرباح الموزعة قد تتغير تبعاً لذلك، وفي حالة تباطؤ أعمال الشركة أو أنها قررت إعادة إستثمار أرباحها، فقد لا توزع أرباحاً على الإطلاق .

الأرباح الموزعة: هي عبارة عن الدخل الذي يتحصل عليه المستثمر من شراء السهم، أو هي جزء مما يطلق عليه العائد على الإستثمار، وتوزع الشركات أحياناً جزءاً من أرباحها على مساهميها، وهنا يطلق عليها الأرباح الموزعة وغالباً ما يتم الإعلان عنها في القوائم المالية للشركة، ويقرر مجلس إدارة الشركة عادةً توزيع الأرباح من عدمه وحجم الموزع منها في حال إقرار توزيعها، وتوزع الأرباح في الغالب على شكل نقد وقد توزع على شكل منح أسهم إضافية .

اثر هذه الأرباح على السهم: قد يكون تأثيراً مباشراً يؤدي إلى زيادة الطلب على السهم، ويشجع مزيداً من المستثمرين على شرائه والحصول عليه، وبالتإلى إرتفاع سعره، لأن زيادة الأرباح دليلاً على إزدهار الشركة ونموها، وإنخفاض توزيع الأرباح يستنتج منه المستثمرون أن مستقبل الشركة غير جيد مما قد يُحدث تراجعاً سريعاً في سعر السهم .

الموقف (٢٤): أنا مش عاوز مضاربة في الأسهم،عاوز أستثمر.. أعمل إيه ؟؟

هذه نقطة مهمة جداً، أنك حددت ماذا تريد أن تكونه، نبدأ من هنا، من رغبتك في الإستثمار .. ولذا أوضح لك كيف ميز التحليل المالي بين نوعين من الإستثمار ؛ إستثمار القيمة وإستثمار النمو ..

مستثمرو القيمة : يبحثون عن الأسهم المعروضة بأقل من قيمتها الدفترية أو السوقية أو الرخيصة، ويقومون بالمقارنة بين أسعار الأسهم حسب المعايير المختلفة لعمل الشركة مثل أرباحها، أصولها، تدفقاتها النقدية، وحجم مبيعاتها، ولهذا فإن مستثمري القيمة إنتقائيون في إختيار الأسهم .

مستثمرو النمو : يبحثون عن شركات ذات نمو متزايد في المبيعات والأرباح المستقبلية، لهذا يرغب هؤلاء بشراء أسهم هذه الشركات، فكلما نمت مبيعات أرباح الشركة بصورة أسرع كلما أمكن الإعتماد عليها، وكلما كان المستثمرين على إستعداد لدفع المزيد لشراء أسهمها، ولذا فهم ينظرون إلى ما هو التوقع المستقبلي لهذا السهم ويذهبون إليه على أمل إستمرار تواصل وتزايد الأرباح المستقبلية، ولهذا فهم يشترون القوة الدافعة للسهم وهذه هي طبيعة إستثمار النمو، ومع هذا فإن مستثمري النمو حذرين جداً في مراقبة أداء شركات النمو حيث أن أي فشل في التوقعات للأرباح المستقبلية معناه تدهور في أسعار هذه الشركات، ولهذا فهم يشترون عندما تأخذ الأسعار في الإرتفاع ويبيعون مع أول إشارة دالة على إنخفاض السعر.

لذا عليك التفكير في النمو والقيمة على أنهما مترابطان ويجب المزج بينهما، بمعني شراء أسهم الشركات التي لها مستقبل واعد في تنامي الأرباح حتى يمكنك الإستفادة من مزايا كلاً منهما .إختار أسهم محفظتك بعناية شديدة حتى يمكنك الإعتماد عليها كمصدر للدخل، على أن تراعي في إختيارك كل ما درسناه عند تكوين المحفظة الإستثمارية بأن تكون أسهم شركات محفظتك لها نشاط واضح وطبيعة عملها معروفة للجميع وتحمل تاريخاً قوياً بالأرباح، ولها توقعات مستقبلية مُبشرة، بالإضافة إلى أن يكون ما تقدمه للسوق من منتجات أو خدمات مطلوب دائماً ومرغوب من الجميع وبأسعار جيدة ومنافسة، بحيث يكون شراؤك لها بغرض التملك وعدم البيع مما يجعلك لاتأبه لتقلبات السوق وما قد يعتريه من أزمات لأنك إشتريت في قلاع حصينة (كما يقول المستثمر "وارين بافيت") لها جدران عالية وخنادق عميقة تحميها مما يحدث حولها من تقلبات، وتحضرني هنا إحدي نصائحه المميزة للمستثمر : *"فكر عشر سنوات خير من أن تفكر لمدة عشر دقائق، وإن كنت لا تستطيع الحفاظ على السهم لعقد من الزمان فخير لك ألا تشتريه من الأساس"* .

الباب الثالث
نصائح هامة وسريعة
لكل مستثمر

الفصل الثامن
إحذر الوجه القبيح للبورصة

يتحكم في البورصة العديد من العوامل التي تتضافر معاً لتُخرج لنا سوقاً يكون له إما وجهاً جميلاً مشرقاً لسوق صاعد، أو يكون وجهاً قبيحاً لسوقاً هشة لا تمت للواقع إلا بالحفاظ على الهيكل الخارجي وأبعد ما تكون عن الشفافية والمصداقية فأحياناً تجد شركات خاسرة ترتفع أسعارها بفضل إندفاع بعض المتلاعبين لشراء "لم" السهم ورفعه ثم بيعه لأعلى سعر ويشتريه من لا يعرف قواعد اللعب، وكذلك تجد أعضاء مجالس إدارات الشركات وعائلتهم يتعاملون مع الشركة بيعاً وشراءً وتوريداً لسلع ولا أحد يعلم شيئا عما يحدث ولا أحد يفصح عما يجري بالشركة كأنها أمور عائلية لا يصح الخوض فيها وليست شركات تجارية، وقد نجد أيضاً متعاملون يشترون الأسهم في مواسم الجمعيات العمومية لزوم التصويت في الجمعيات وبعدها يبيعونها وينسون الأمر كله، وهناك أعضاء مجالس إدارات يستخدمون المعلومات الداخلية ويتربحون منها قبل السوق، وغيرها من أساليب عديدة .

من الوجوه القبيحة في هذا العالم

تحكم كبار المستثمرين في السوق : يتحكم في عالم البورصة كبار المستثمرين الذين يطلق عليهم "MAKERS"، وهم كبار حملة الأسهم ذوي الملاءة المالية العالية ، حيث يتحكمون في أسعار الأسهم صعوداً وهبوطاً كما يشاءون، ويقومون بطرح كمية كبيرة من الأسهم التي يملكونها مما يؤدي إلى زيادة المعروض منها وإنخفاض السعر، وعندما يقومون بهذه اللعبة الشيطانية نجد أن المستثمرين الغلابة محدودي الدخل واللذين ليس لديهم أي ثقافة عن البورصة يقومون ببيع أسهمهم خوفاً على مدخراتهم الصغيرة فيزيد إنخفاض السعر، وبهذه اللعبة تنخفض أسعار الأسهم إلى الحضيض فيقوم كبار المستثمرين

بشراء الأسهم وهي منخفضة مرة أخرى ويحتفظون بها لزيادة الأسعار، ولذلك فإن كبار المستثمرين بألعابهم الشيطانية يتحكمون في سوق الأوراق المالية ، ويتلاعبون بأموال الغلابة كما يحلو لهم في سبيل مصلحتهم الخاصة، وللأسف تساعدهم على ذلك أموالهم الكثيرة سواء تلك الأموال التي كسبوها عن طريق البورصة بالطرق المشروعة القائمة على الأسس العلمية الصحيحة أو من "الجيمات" التي يمارسونها ويجنون أرباحهم ويخرجون، أو أموال قادمة من الخارج لتنفيذ ذلك المخطط الشيطاني والتحكم في البورصة، وللأسف أيضاً يساعدهم على ذلك بعض الشركات في مجال السمسرة التي أصبحت مراكز قوية بالنسبة للبورصة تتحكم في إتخاذ القرار داخل البورصة وتفرض تواجدها على السوق، وتأخذ حقوقاً ليست من حقها وتفرض شروطاً أبعد ما تكون عن الواقع .

المقامرات والجيمات : من الوجوه القبيحة أيضاً المقامرة والممارسة غير المشروعة في التداول، وهي تعني أن يتدخل المتعامل بأفعال من شأنها إحداث إرتفاع أو إنخفاض مصطنع في الأسعار، معتمداً على طرق إضافية للتلاعب بالأسعار وإحداث تموجات شديدة في حدودها القصوي بطرقة مفتعلة بغرض الإستفادة غير المبررة من فروق الأسعار، كأن يحدث بين عدد من الأفراد إتفاقاً غير معلن على القيام بمضاربات واسعة على سهم رخيص وأسهمه قليلة في السوق ليسهل لهم تحطيم نظرية العرض والطلب، مما يدفع الغير للدخول بسرعة في هذه الجيمات، ويقوم هؤلاء الأفراد بالبيع أو الشراء بكميات كبيرة لإضفاء شكل المضاربة والإتجاه الزائف للسهم ويبدأ الجيم، أو أن يقوم عدد من المستثمرين في سهم من الأسهم النشطة بشراء أو بيع كميات كبيرة من هذا السهم، وبالتإلى يتم تصدير شعور غير حقيقي لبقية المتعاملين في السوق بأن هذا السهم مرشح للصعود في حالة شراء كميات كبيرة منه، أو أنه مرشح للهبوط في حالة بيع كميات كبيرة منه، وبالتإلى يحدث نوع من الصدمة السعرية حول السهم تدفع بقية المستثمرين لشرائه أو بيعه بكميات هائلة وبذلك يحقق المضاربون أهدافهم، وللأسف رغم أن هذه التعاملات قانونية مائة بالمائة ولا يمكن لأحد أن يعترض عليها فإنها في واقع الأمر تضر بالسوق وتلحق الخسائر بالمستثمرين

أكذوبة حول تجزئة السهم : من المظاهر القبيحة أيضاً أننا نجد شركة تحقق خسائر لسنوات وتشهد بذلك العديد من قوائمها المالية، ثم يتم الموافقة على تجزئة أسهمها أو زيادة رأسمالها ويرتفع سعرها في السوق، وأخرى شركة قوية تحقق أرباحاً ومستقبلها واعد يتم رفض طلبها، مما يؤثر على سعر أسهمها في

السوق وينخفض !!، ولهذا الخبر العديد من المظاهر التي يجب التعرف عليها جيداً حتى يمكن التعامل معه (تم عرض هذا تفصيلياً بالفصل الخاص بالمواقف) .

ضعف الثقة في شركات السمسرة : من المظاهر القبيحة أيضاً أن الثقة بشركات الوساطة كجهة لنصح المتعاملين محدودة، فهي تهدف أساساً للحصول على العمولة سواء من البائع أو من المشتري، ومن ثم يهمها إتمام الصفقات بغض النظر عن الإضرار بأي من الطرفين، يضاف إلى ما سبق أن ضعف الرقابة في السوق وعدم وجود عقوبات رادعة، يؤدي إلى مسلسل المخالفات الحادة وتلاعب شركات السمسرة بصغار المستثمرين سواء عن طريق إستخدام المعلومات الداخلية أو التلاعب في تحريك أسعار الأسهم صعوداً وهبوطاً بالتعاون بين الشركات صاحبة الأسهم وبعض شركات السمسرة لتحقيق أرباح إستثنائية وغير مشروعة . كما قد تقوم أحياناً شركة السمسرة بالبيع والشراء لأسهم العملاء دون علمهم ودون موافقتهم بغرض تحقيق مكاسب للشركة، وهو نفس ما أدت إليه الممارسات الخاطئة التي قامت بها بعض شركات السمسرة من خلال التلاعب في أرصدة العملاء المحفوظة لديها وإجراء عمليات بيع وشراء دون علم العملاء، أو بيع جميع الأسهم المملوكة للعملاء والهرب بعد تصفية الشركة، والضحية هم صغار المستثمرين .

تسريب الأخبار وإطلاق الشائعات المغرضة : من أقبح الممارسات التي نراها دورياً تسريب معلومات خاطئة وشائعات، فصانعو السوق يملكون أدوات ذلك، وللأسف ما زالت الصحافة تجري وراء الخبر دون التحري عن مدى مصداقيته، سواء كان ذلك بدون مقابل سوي السعي وراء السبق الصحفي، أو بمقابل خفي من تلك الوجوه القبيحة، وهناك أيضاً القنوات الفضائية والمنتديات وما يحدث من بث خبر مغلوط يتم تسريبه فترتفع أسعار سهم معين إلى عنان السماء وبعدها يبيع المستفيد، كما قد يحدث تسريب شائعة أخرى تهوي بالسهم إلى سعر متدنٍ فيشتري المستفيد، وفي الحالتين يحقق صاحب الشائعة المكاسب من وراء الأفراد الغلابة الذين يصدقون ما يسمعون أو يقرؤون .

الأخبار المزيفة من الشركات : هناك بعض الممارسات القبيحة الضارة بالبورصة مثل المضاربات الوهمية التي تعتمد على البيع الصوري للأصول، مجرد إعلان شركة عن بيع بعض أصولها لتسديد مديونية أو خلافه يؤدي إلى الإضرار فوراً بالسوق، حيث تبدأ الشائعات حول مدى سوء موقفها المالي أو مدى

خسارتها في إدارة نشاطها، أو مدى ما تواجهه من مشاكل إدارية مع عمالها أو موظفيها .. إلخ. ويبدأ حاملو السهم في بيع ما يملكونه بناءً على تسريب هذا الخبر، ولكن في نفس الوقت يكون معروفاً من قبل للمقربين وكبار المستثمرين بأن ما يحدث تمثيلية رخيصة لجلب مزيد من الأموال من جيوب الغلابة إلى أصحاب الوجه القبيح .

التقارير الزائفة : هناك ذلك الوجه القبيح الذي يطل علينا من بعض الجهات الخارجية التي تُصدر تقارير عن السوق، ويكون لهذه الجهات مصلحة معينة في توجيه السوق وجهة معينة، ومن هنا فهي أيضاً تتسبب في الإضرار بالكثيرين، وهكذا ما زال صغار المتعاملين بالسوق المصرية بلا جهة محايدة يمكنهم اللجوء إليها لطب النصح والمشورة الإستشارية، ولقد ظهرت في فترة سابقة فكرة إقامة جمعية أو رابطة للمتعاملين أسوة بالجمعية التي تضم شركات الوساطة، إلا أن الفكرة لم تظهر لحيز الوجود، حتى فكرة نوادي الإستثمار التي جاء بها قانون سوق رأس المال المصري منذ عام ١٩٩٢م والخاصة بإنشاء نوادي للإستثمار تقوم بنشر الوعي والتدريب للفئات المختلفة وتهيئتهم للتعامل بالبورصة، لم يظهر أي منها إلى حيز الواقع وما زال المستثمر الصغير لا يمكنه عملياً القيام بتنويع إستثماراته ما بين عدة قطاعات للنشاط داخل البورصة أو التنويع ما بين الأسهم والسندات ووثائق الإستثمار بسبب قلة المبالغ المخصصة للإستثمار، وكذلك لا يستطيع متابعة أحوال الشركات التي يحتفظ بأسهمها وحضور جمعياتها العمومية ومتابعة أحوال المنتجات والخدمات التي تنتجها أو تقدمها محلياً وإقليمياً وعالمياً، كذلك لا تتوافر لديه الخبرة الفنية لتحليل البيانات المالية الصادرة عن الشركات ومن هنا كان اللجوء أحياناً إلى صناديق الإستثمار التي تعالج كل تلك المشاكل، إلا أن التدهور الذي أصاب أداء الصناديق العاملة بالسوق المصرية قد قلل الثقة فيها كمنفذ لدخول صغار المستثمرين البورصة

إخفاء المعلومات عن العامة : إخفاء المعلومات يُعد تلاعباً بشعاً، حيث أن بعض الأسهم ترتفع دون مبرر، ثم يُكتشف بعد فترة وجود صفقة بيع أو تحقيق أرباح عالية للشركات صاحبة هذه الأسهم دون أن يكون قد تم الإعلان عن هذه المعلومات، ويتم الاكتفاء بإبلاغ مجموعة معينة فقط من المعارف والمقربين، وهؤلاء فقط هم الذين يتمكنون من تحقيق أرباحاً سريعة .

بعض أساليب التداول المضللة

هناك الكثير من الأساليب المضللة التي تخدع المستثمرين قليلي الخبرة، ويستغلها حيتان البورصة للحصول على أرباح كبيرة من عمليات التداول على حساب صغار المستثمرين منها :الشائعة التي يبثها كبار المضاربين في صالات التداول لتحقيق أهداف منها إما في الشراء في أسهم ممتازة أو البيع في شركات متعثرة، وعادةً ما يكون مصدرها غير واضح . والطلبات القوية اللحظية في شركات متعثرة بدون سبب حقيقي، وذلك لدفع أسعار أسهمها لأعلى للوصول لمستويات سعرية للتخلص من أسهمهم فيها، والعروض القوية في شركات ممتازة لتثبيت أسعارها مدة طويلة بهدف جمع أكبر كمية ممكنة قبل صدور أخبار محفزة وتدوير كميات كبيرة في شركة ما بهدف تضليل المتداولين لإجبارهم على البيع أو الدخول في عمليات شراء غير مدروسة. وإستغلال خاصية وضع الأوامر التي تسمح بها شركات التداول الإلكتروني قبل بداية الجلسة لفرض أسعار محددة على المتداولين وإيهامهم بجديتها .واللجوء إلى فتح حسابات متعددة للتداول وذلك لإضفاء شرعية على ما يفعلونه فضلاً عن جني الأرباح.

بعض أساليب التداول المشروعة ذات الوجه القبيح

هناك الكثير أيضاً من الأساليب المشروعة التي تخدع المستثمرين قليلي الخبرة ويستغلها حيتان البورصة المضاربين في تعظيم ثرواتهم على حساب صغار المستثمرين، فنجدهم يستغلون التحليل الفني ومدى تيقنهم من أن أتباعه يسيرون وفقاً له في تداولهم اليومي، ويوظفونه لخدمة أغراضهم، فيقومون أحياناً بدفع الأسعار إلى أعلى مستويات ممكنة بهدف جني الأرباح من الأسهم عند تلك المستويات من خلال الالتزام بالمسارات السعرية التي يحددها التحليل الفني لإعطاء الأسواق إحساساً عاماً بأن الأسهم تسير فعلاً على هذه المسارات، مما يدفع بالمستثمرين للدخول بكثافة في الأسهم عندما يتم كسر نقاط المقاومة التي يشير إليها التحليل الفني، في محاولة للإستفادة من الصعود المفترض للأسعار وصولاً إلى نقاط المقاومة الجديدة التي يعمد المضاربون إلى كسرها مجدداً بعد التوقف عندها لفترة بهدف تكريس فكرة حركة الأسواق وفق المعطيات الفنية حتى يتم الوصول إلى أقصي مستوي سعري ممكن يتم الانسحاب من الأسهم عنده في جني خاطف للأرباح يعيد الأسعار سريعاً إلى مستويات أقل بكثير من المستويات التي بلغتها في رحلة الصعود.، ويستغل حيتان البورصة هنا إندفاع المستثمرين خلال رحلة الصعود الأخيرة إلى

التداول عبر إستخدام تسهيلات الشراء على المكشوف من شركات السمسرة التي يتعاملون معها، مما يجعلهم مضطرين لتسييل الأسهم بسرعة عند ظهور أول المؤشرات إلى هبوط الأسعار، وبالتإلى نجد أن الحيتان قد رصدوا طريقة مشروعة يستخدمونها في سعيهم الدائم لتوجيه الأسهم بالإتجاه الذي يخدم مصالحهم من دون أن يتعاملوا معه بإعتباره خريطة شبه مؤكدة للتحركات . بخلاف العديد من الأساليب الأخرى التي لا يتورعون في توظيفها لخدمة مصالحهم بغض النظر عن آثارها السلبية على السوق مثل مشاركة المستثمر في الشراء أو البيع بناءً على إلية السوق أو قوي الدعم والحواجز السعرية، والإستفادة من القرار السريع في ظل أخبار مفاجئة، وكذلك الدخول في أسهم ممتازة وتحقيق مكاسب جيدة بناءً على مبالغة السوق في تقييم معلومة صحيحة .

الآثار السيئة للوجوه القبيحة بالبورصة

تتعدد الآثار السيئة للوجوه القبيحة والمارسات غير المشروعة بالبورصة إلى آثار مادية إقتصادية سيئة، وآثار معنوية، كما يلي ..

الآثار المادية الإقتصادية السيئة: يؤدي الإرتفاع الكاذب الظاهري في أسعار الأوراق المالية الناتج عن "الجيبات" والوسائل غير المشروعة والبيانات غير الصحيحة إلى إقبال رجال الأعمال والمستثمرين على الإستثمار في هذه العمليات الخادعة، جرياً وراء تحقيق أرباح ضخمة وثروات وهمية من وراء هذه التداولات الكاذبة، تاركين نشاطهم الإقتصادي الإستثماري الأصلي لإعتقادهم أن التعامل في هذه الأسهم المبالغ في قيمتها والمتلاعب في أسعارها أكثر ربحاً لهم من نشاطهم الإقتصادي الأصلي، فيتحول الإستثمار الإقتصادي إلى التعامل في البورصة جرياً وراء ربح إستثنائي وهمي مبالغ فيه، مما يكون له أسوأ الآثار على النشاط الإقتصادي، بل ويؤدي إلى المزيد من الإرتفاع في الأسعار والتلاعب فيها، فضلاً عن الأضرار التي تلحق بالمستثمرين والمتعاملين محدودي الثقافة في عالم البورصة والمتعاملين حسني النية .

الآثار المعنوية السيئة : يحقق التلاعب في الأسعار وتحقيق ثروات سريعة مبالغ فيها غير مبررة إلى إحجام المستثمر العادي عن بذل مجهود مبرر لتحقيق دخل معقول، بل يقبع منتظراً فرصة الحصول على ربح فاحش نتيجة مقامرة غير محسوبة دون أي جهد أو عمل، مما يكون له أكبر الآثار المعنوية السيئة .

الخلاصة ..

دائماً ما يدفع صغار المستثمرين الثمن في جميع هذه الحالات، نتيجة تربّح الكبار من "الجيات" الناتجة قبل الشائعة وبعدها، وقبل الخبر وبعده، وممارسات شركات السمسرة، وتدخل الحكومة بأدوات مالية تؤثر سلبا على البورصة، لذلك لابد من تدخل الجهة المعنية لحماية صغار المستثمرين من شركات السمسرة الكبري وكبار المستثمرين، وذلك بتجريم هذه التصرفات والممارسات حتى لا يتمادي أصحابها في ممارستها وإستغلال صغار المستثمرين، كما يتعين أن يكون لدي صغار المستثمرين ثقافة عامة عن البورصة بالإحتفاظ بالأسهم وعدم بيعها عند إنخفاض سعرها على أن يكون الإستثمار طويلاً أو متوسط المدى، وبالتإلى لا ينفع أسلوب تلك الوجوه القبيحة التي تتلاعب في تحديد أسعار البورصة صعوداً وهبوطاً، وهذه المسئولية في إيجاد ثقافة التعامل في البورصة هي إحدي إختصاصات إدارة البورصة، وبدون إيجاد هذه الثقافة للمستثمرين الغلابة لحماية أموالهم، سوف يظل الوضع على ما هو عليه الآن و من هنا سوف تفقد البورصة مصداقيتها . و لقد لجأت الدول المتقدمة إلى إستحداث النظم التي تعالج هذه الآثار، فعلى سبيل المثال نجد أنه في الولايات المتحدة الأمريكية قد تم إنشاء صندوق معين من رؤوس الأموال المخصصة لحماية الأسواق المالية والبورصات من أي إهتزازات أو إضطرابات مإلية ناشئة عن هذه الممارسات غير المشروعة بحيث يُستخدم لتغطية وتعويض الأضرار الناشئة عن التلاعب بالأسعار، كما لجأت إلى فرض نظام ضريبة "توبان TOBIN" نسبة إلى العالم الإقتصادي "توبان" الحائز على جائزة نوبل في الإقتصاد عام ١٩٧٢م، والتي فرض فيها ضريبة على جميع المعاملات التي تتم في أسواق المال، بحيث تستخدم هذه الضريبة في المحافظة على إستقرار التبادل في هذه الأسواق، كما تستخدم في تغطية وتعويض أي إضطرابات أو خسائر جسيمة ناتجة عن الممارسات غير المشروعة للوجوه القبيحة بالبورصات .

الفصل التاسع
نصائح عامة قبل التداول

إحترت كثيراً في عنوان هذا الفصل، فما أكتبه فيه ليس مجرد نصائح لك قبل التداول، أو إستراتيجيات للشراء، ولكنها قواعد ذهبية للتعامل في البورصة، وهي خبرات من سبقونا في هذا العالم وحققوا الملايين من إستخدامهم لهذه الأساليب وإتباعهم هذه النصائح، فهي خلاصة تجارب خبراء وأساتذة ومحللين فنيين وماليين ومليارديرات في البورصة، وتوجيهات أطباء للمتعاملين في البورصة، ما ستقرأه هو أجمل وأصدق وأبسط ما يمكنك أن تقرأه عن عالم البورصة، عددها "٩٩ نصيحة"، داوم على قراءتها حتى إن كنت تعرفها من قبل، وكرر قراءتها قبل البدء في التداول، وستجد في كل مرة تقرأها أن رؤيتك للأمور أصبحت أكثر إيجابية ووضوحاً وأن هناك شيئاً إيجابياً تكّون داخلك.

١- قبل كل شئ عليك التوكل على الله سبحانه وتعالى

وأطلب الرزق وداوم على طلبه، ولكن إعلم أنه الله هو الخالق الرزاق أعطى السمكة رزقها في الماء، والطائر في الهواء، والنملة في الظلماء، والحية بين الصخور الصماء، والدودة في الطين، فلا تقلق على رزقك ولا تحزن إذا تأخر، فرزقك ورزق أولادك مضمون ولقد تكفل به الله (وفي السماء رزقكم وما توعدون) .

٢- البورصة والشطرنج :

يشتركان في الكثير، فكلاً منهما يعتبر علم وفن وحرب كلاً منهما مبني على الخطط والتكتيك والإستراتيجيات الهادفة للربح، فدخولك البورصة أو كونك لاعباً في مباراة شطرنج يجعلك تدخل معركة ليست حربية، تمارس فيها فنون الحرب العقلية، تستخدم أدوات الحرب وجيوشه وعِدده، تفكر ولا تتسرع، تخطط ولا تتراجع، مسموح لك بالمناورة في هذه المباراة، وتقبُل بعض الخسائر، ولكن غير مسموح لك أبداً بالإستسلام، عليك فقط أن تفوز، تدرب على ذلك دائماً، تدرب أن تكون أنت الطرف الفائز، وإن

لم يوفقك الله فيها مرة فليست نهاية العالم، ستفوز في المباراة القادمة فالمهم أن تتعلم أصول اللعبة وقواعدها وتتعلم كيف تفوز. تعلم أن تكون من الفائزين والناجحين دائماً فهم الذين يفكرون ويشعرون ويتصرفون بطريقة تختلف عن الخاسرين، أنظر داخلك وتخلص من أي شئ يؤثر سلباً على تفكيرك، تخلص من أوهامك وغيّر أساليبك القديمة في التفكير والتصرف إن التغيير صعب ولكن إذا أردت أن تكون تاجراً مهنياً ناجحاً فلابد أن تعمل على تغيير شخصيتك إلى الأحسن

٣- حاول دائماً أن تثقف نفسك بنفسك دائماً

ولا تتوقف عند مرحلة ما وتقول لنفسك كفي، وداوم على أن تتعلم أصول هذه المهنة وتدرك أن المتاجرة الناجحة تقف على ثلاث أعمدة أساسية ؛ أولها نفسية المضارب، وثانيها تحليل السوق، وثالثها إدارة المال إدارة حكيمة، وأنك تستطيع النجاح في المتاجرة لو تعاملت معها كعملية ذهنية جادة وعقلانية، أما المتاجرة العاطفية فهي قاتلة، ولتأكيد النجاح مارس إدارة المال الوقائية والمتحفظة، فالمضارب الناجح يراقب رأس المال بعناية ويحافظ عليه وينميه.

٤- تحكّم دائماً في ما تستطيع التحكم فيه

حاول أن تتأقلم وتتعايش وتتعلم أن تدير ما لا تستطيعه حتى يمكنك النجاح في هذا العالم فالبحّار لا يستطيع التحكم في البحر وأمواجه العالية، ولكن يستطيع التحكم في أفعاله بالرغم من مشاعر الخوف عند هبوب الرياح القوية وإرتفاع الأمواج، كذلك التاجر إذا شعر بالفرح أو الخوف فإن هذه المشاعر لا علاقة لها بالسوق، فالسوق لا يأبه بمشاعرك ولكنك تستطيع التحكم فيها وفي تصرفاتك، المبتدئون فقط هم الذين يشعرون بالنشوة إذا كسبوا ويشعرون بالخيبة إذا خسروا. إن التصرف في السوق بناءً على الغضب أو الخوف أو الفرح يقضي على إحتمالات نجاحك، يجب أن تحلل تصرفاتك بدلاً من إتخاذ القرارات المبنية على مشاعرك، وللأسف فإن معظم المتداولون في البورصة لا يدركون أنهم يتصرفون بناءً على عواطفهم ومشاعرهم في السوق .

٥- تعامل مع السوق بالعقل ولا تتبع عواطفك

حاول أن تستبعد مشاعر الطمع والخوف في البورصة، وداوم على الدراسة والبحث والحصول على كل ما يتاح أمامك من معلومات عن سهمك، وإدرسه مالياً وفنياً.

٦- حافظ على هدوء أعصابك

يقول "بافيت" : "دع الأخرين يبالغون في ردود أفعالهم تجاه السوق وحافظ على هدوئك عندما لا يفعل الآخرون ذلك"، وفي عبارة أخرى يقدمها "بافيت" كنصيحة "لا تشتر أي سهم سيصيبك بالخوف إذا إنخفض سعره إلى النصف" .

٧- لا تتعجل دخول السوق

فليس شرطاً أن تدخل السوق كل يوم خصوصاً إذا كان مسار السوق غير واضح .

٨- "تابع التل وليس لعبة اليويو"

هذه العبارة تفسر لنا ضرورة الإهتمام بالإتجاه العام للسوق على المدى البعيد، حيث تقوم على تخيُّل أن هناك ولداً يصعد "التل" وهو يلعب "اليويو" فتجده يصعد إلى أعلى ولكن اليويو في يده يتحرك إلى أعلى وإلى أسفل، فهو ما زال رغم ثبوت صعود الولد يصعد ويهبط في يده، وفي كل مرة نجد أن اليويو يصعد ويهبط بمعدلات مختلفة عن المرة السابقة، وذلك لأن الولد يتحرك إلى مكان أعلى على التل، وهذا بالضبط حال البورصة، فاليويو هنا هو الأسعار وتقلباتها، وصعود الولد يمثل لنا مؤشر أداء السوق على المدى البعيد، ولذا فلا تخف من تغير الأسعار وتقلبها ، وتذكر أن "مخاطرة أعلى = عائد أعلى" .

٩- إبتعد عن المؤثرات الخارجية

وحدد أهدافك وتذكر أن المبدأ هو الأساس، ولا تتخلى عنه في خضم التداول اليومي، ولا تجعل الشاشة تؤثر عليك، وإجعل الأمر بسيطاً، وإفعل ما هو سهل وواضح بالنسبة لك .

١٠- لا تبدأ رحلتك مع الأسهم بقرض

أو دين أو تسهيلات لا تتحمل خسارتها حتى لا تزيد ضغوطك النفسية وتزيد عليها ضغوط التفكير بالسداد، بل إبدأ بما معك حتى يتضاعف رأسمالك ولا تضارب بأموال الأخرين وإن أعطوك نسبة عالية، فإنك تقدر على حمل همك ولا تقدر على حمل هموم الناس .

١١- عليك دراسة الظروف

دراسة الحالة الإقتصادية لبلدك وحالة السوق بصفة عامة، فالحالة الإقتصادية كما قلنا تؤثر على أسعار الأسهم فهي ترتفع عندما ينتعش الإقتصاد وتنخفض عندما يركد، وكذلك الأحداث الدولية فهي تؤثر على إقتصاد البلد، وعليك دراسة حالة القطاع الذي تنوي الإستثمار فيه، فأحياناً يكون هناك قطاع به

إزدهار كبير ونمو وجاذباً للدخول فيه، وآخر لا يكون هكذا، وعليك أيضاً أن تكون ملماً بظروف الشركة التي تريد الشراء فيها من معلومات مالية عن كل ما يتعلق بها وأرباحها وإحتمالات النمو بها، وكما قال "بافيت" : "قم بتقييم الإدارة وقيادات الشركة قبل أن تستثمر، وإبحث عن الشركات التي تعمل لصالح المساهمين وتطبق خطط إعادة شراء الأسهم حتى ينتفع المساهمون منها، وتجنب الاستثمار في الشركات ذات السجلات الحسابية السرية التي تعني أن الإدارة تحاول إخفاء أداء الشركة الضعيف".

١٢- الإستشارة في مرحلة ما قبل إتخاذ القرار

فإستشارة من هم أكثر منك خبرة ومصداقية في مرحلة البداية يعتبر شيئاً إيجابياً، ولكن في النهاية إتخذ قراراتك الاستثمارية بنفسك، ولا تُنصت للغير لأن من سيخسر أنت لا هُم .

١٣- قبل مرحلة إتخاذ القرار إسأل نفسك

لماذا ستفعل ذلك، وما هو الهدف الذي تريده، ولماذا ؟ فقد تحتاج لتوجيه نفس الطاقة التي توجهها لتحليل السوق لتحليل نفسك، فالمستثمر الناجح هو القادر على رفع رصيده بإستمرار ومعرفة ما بداخله جيداً حتى يمكنه التصرف والتعامل مع ما خارجه .

١٤- إعلم أن السوق لا يوجد فيه جديد عن الذي درسته

فما حدث يتكرر حدوثه، وما هو إلا دورات تتكرر أمامك ولا يوجد جديد عما درسته ، فهي مباريات شطرنج، ولو لم تدخل وتكون لاعباً في هذه المباراة فسوف تكون متفرجاً وعليك المتابعة والمراقبة بدقة حتى تعرف من الفائز وكيف فاز، وتستعد للدخول في المباراة القادمة لتكون لاعباً محترفاً .

١٥- حاول أن تكون مهيأ نفسياً للتداول اليومي

بعيداً عن الإزعاجات والضوضاء ضع كل تركيزك فيما سيحدث في الجلسة، حاول أن تكون مستعداً لبدء السباق، مع أجندة حسابات البورصة الخاصة بك، أسهمك التي بالمحفظة، نقاط الدعم والمقاومة، نقاط وقف الخسارة، الأسهم المرشحة للدخول فيها .

١٦- إذا كنت مبتدئاً

وصادفك كثير من النجاحات في بدايتك، لا تشعر أبداً بأنك العبقري الفذ الذي لا يُقهر، فأنت لست وحدك في هذا العالم، هناك حولك كثير، تمهل قليلاً حتى لا تحيد فيه عن قواعدك أو تتجه لو لم تتعقل للخسارة والتدمير الذاتي .

١٧-حتى ينجح تداولك اليومي يجب أن تتعرف على

الدببة (البائعين) والثيران (المشترين)، فهما المتحكمان في السوق، وتابع عمليات العروض والطلبات للتعرف على طبيعة الصراع بينهما ومن الرابح .

١٨- حدد طريقة إستثمارك في البورصة

كما قلنا حدد هل أنت مضارب أم مستثمر، وهل أنت مضارب يومي أم أسبوعي لأن تحديدك لطبيعتك الإستثمارية مفتاح النجاح، وتنويع محفظتك مابين مضاربة وإستثمار يجعلك تأمن التعرض للمخاطر، فإذا كنت مضارب يومي فلا مانع من أن تشتري بأية شركة مع الحذر لأن الأسهم الصغيرة خطرة جداً عند تعرض السوق لأية موجة تصحيحية .

١٩- لا تخلط بين التداول اليومي والأسبوعي .. إلخ

فكل منها له مميزات خاصة، وعلى الأقل يجب أن تكون لديك إستراتيجيتك المحددة والمبدأ الذي تسير عليه بدون تخبط أو مكابرة .

٢٠- إن الطمع

و البقاء لآخر رمق في رحلة صعود السهم قد يحرمك من ما حققته في الأسهم الأخرى من ربح فلا تنسي هذه القاعدة طالما أنك في السوق .

٢١- تذكر أن خروجك من التريدة أصعب من الدخول فيها

ولن تشعر بهذه المقولة إلا عندما تمر بهذه التجربة ولذا حذار من التسرع في إتخاذ قرار بدون دراسة .

٢٢- لا تجهد نفسك أمام الشاشة كثيراً

فكثرة الإجهاد، والتواجد الدائم أمام الشاشة يولّد الشحن النفسي ومن ثَم إتخاذ قرارات غير صحيحة، ولذا حاول أن تكون هناك فترات تستعيد فيها طاقتك فتأثير الشاشة الدائم عليك له الكثير من الآثار السلبية

٢٣- يجب أن تقارن دائماً بين العائد والمخاطرة

وتقوم بحساب مستوي الخطورة في هذه المهنة، حتى يمكنك أن تقارنه مع العائد بحرفية، وتُوازن بين هذه المخاطرة والعائد .

٢٤- تأكد من سلامة وسائل البيع والشراء (الوسيط)

سواء النت أو الهاتف أو الحضور شخصياً حتى لا تفاجأ وأنت في جلسة التداول بعدم تمكنك من إتمام عملياتك .

٢٥- قسّم السيولة إلى أجزاء

ولا تدخل بكامل السيولة في السوق، وحاول أن تدخل تدريجياً مهما كانت المؤشرات إيجابية، ودائماً ما ستتكرر هذه النصيحة، فلا تمل من تكرارها أمامك، ولكن إستفد منها على قدر المستطاع حتى لاتتعرض لأخطاء وقع فيها غيرك نتيجة تجاهلهم هذه النصيحة.

٢٦- لا تدخل بأكثر من نصف رأس المال في البداية

فمهما كانت الظروف حاول أن لا تبدأ بكامل سيولتك، فأنت ستبدأ في مجال جديد عليك، لذا فالتأني في إشهارك لكل سيولتك مطلوب في البداية .

٢٧- لا تدخل بكل السيولة المتاحة في شركة واحدة

ولكن إذا تطلب منك الأمر الدخول في نفس الشركة (شائعة جيدة عن الشركة أو خبر ميزانية أو أرباح ستعلن .. إلخ) فحاول الدخول بأسعار مختلفة .

٢٨- يجب مراقبة الشاشة للمضارب اليومي

مراقبة العروض والطلبات تقرأ لك ما يحدث من صراع في الجلسة، حاول أن تعرف إتجاه المسيرة وأن تكون معها في العروض والطلبات، فعليك دائماً التأكد من أنك تسير مع حركة السوق (صعوداً وهبوطاً) .

٢٩- إذا كان السوق صاعداً

لا تبع لتشتري مرة أخرى إلا إذا كنت قد تدربت كثيراً على المضاربة، فالترند الصاعد لن يسمح لك دائماً بأن تشتري ما بعته وتحقق ما تفكر فيه من مكاسب، وإذا بعت حاول أن تستفيد من هذا الصعود وتحقق نسبة ربح جيدة TIPS DON'T MAKE YOU ANY MONEY .

٣٠- لا تبدأ مسيرتك بالمضاربات اليومية

فالمضاربة اليومية آثارها خطيرة وتتطلب منك تدريب وممارسة على التداول السريع الذكي وبحرفية لا يقدر عليها إلا من تدرب عليها وإحترفها .

٣١- إذا كنت مضارب يومي محترف

راقب سهمك جيداً في الدقائق العشر الأخيرة من الجلسة، فإن كان هناك سحب قوي من العرض أدخل في السهم مباشرةً فإنه سيبدأ غالباً مرتفعاً في الجلسة التالة، ثم إعرضه بفرق بسيط عن سعر الإغلاق لأنه غالباً سيتراجع، واطلبه مرة أخرى بسعر أقل بعد تراجعه .

٣٢- إختر الوقت والسهم

يجب إختيار الوقت والسهم المناسبين للدخول، وعندما يتم لك الشراء وتبدأ في مرحلة البيع، لو وصل سهمك لمستهدفه إعرضه للبيع تحسباً لأي خلل فني أو تزاحم لدي الوسيط للبيع والشراء .

٣٣- لا تدخل السوق في

حالة صعود مفاجيء ولا تدخل في حالة نزول مفاجيء، وإنتظر حتى تتضح الصورة، فأنت لا تدري أين سينتهي هذا الهبوط لتبدأ الشراء، أو هل سيستمر هذا الصعود ومتي سينتهي .

٣٤ - لا تدخل السوق إلا في

حالة نزوله وحصولك على مؤشرات بداية نهايته، فالهبوط يعني أن المرحلة القادمة للسهم هي الصعود، ولذا إنتهز الموجة الهابطة للشراء، وبع إذا إرتفع، ثم إنتظر النزول القادم، وهكذا .

٣٥- ليس كل من يدخل سوق الأسهم يربح

و أيضاً ليس كل من يدخل سوق الأسهم يخسر، فأنت تبدأ عملية إستثمار في مشروع جديد وارد فيه الربح كما هي الخسارة، كل ما عليك هو أن تدرب نفسك كيف يكون أسلوبك محققاً لك أقصي ربح ويجنبك الخسارة .

٣٦- إعلم جيداً أن السوق الصاعد

ليس له مقاومات في رحلة الصعود، والسوق الهابط ليس له دعوم في رحلة الهبوط، فحينما تتحدد هوية السوق بترند قوي سواء كان هذا الترند صاعداً أو هابطاً، فإنه لا يحترم دعومه أو مقاوماته.

٣٧- لا تشتري في بداية التداول

فلا يفضل البدء بالشراء أو البيع في بداية الجلسة، فأنت تحتاج أن تحكم على السباق الدائر أمامك وأن تعرف من المسيطر البائع أم المشتري لتعرف أي إتجاه ستسلك، تحتاج أن تعرف أين موقع السعر الذي إفتُتحت به الجلسة من مستويات الدعم والمقاومة التي حسبتها لتبدأ تداولك وتحدد إتجاهك .

٣٨- إشتري

إذا تأكدت أن المؤشرات الفنية والنفسية تدعم السوق عامةً وسهمك خاصةً، فحينها يكون السوق مؤهلاً للصعود يجذب العديد من الأسهم لتياره الصاعد، وبالتإلى تكون الفرصة مواتية لك للدخول .

٣٩- إشتري فوراً عندما

يصعد سعر السهم ويحقق إرتفاعات جديدة بعد موجة تصحيح فهذا هو وقت الشراء الصحيح

٤٠- لا تشتري في أول ربع ساعة

الشراء في الدقائق الأولي من الجلسة أمر بالغ السوء، إلا إذا كانت هناك أخبار قوية وأكيدة عن السهم الذي ستقوم بشرائه، أو إذا كانت مؤشراته الفنية تؤكد ذلك، أو إذا كان هناك نموذجاً فنياً تأكد تكوينه، أو إذا كان عندك توصية قوية لا يراودك في صدق صاحبها أدني شك .

٤١- ركز في السهم

الذي هبط منذ يومين أو أكثر، وإختاره إذا كان تشبع هبوطاً أو صحح مسبقاً، وليس السهم الذي صعد من يومين، فقد تكون هناك فرصة لإقتناصه بسعر مغري جداً.

٤٢- إذا إفتتح السهم

بسعر أعلى من سعر الإغلاق وواصل إرتفاعه - دون سبب - ثم إستقر على السعر العإلى لفترة تتراوح من ١٥ إلى ٣٠ دقيقة، وبدأ بعد ذلك بالتراجع وتلبية الطلبات (الرش) فإعلم أن ذلك تصريف واضح من مضاربي السهم الكبار، وهنا عليك البدء في إتخاذ قرار الخروج الفوري من السهم، فهي عملية ضغط من الميكر للبيع فإنتبه لذلك جيداً .

٤٣- إذا أغلق السهم على إنخفاض

فالغالب أن يفتتح اليوم التإلى على إنخفاض والعكس صحيح، فدائماً تابع التنفيذات في نهاية الجلسة فهي غالباً تكون مؤشراً جيداً للتنبؤ بجلسة الغد .

٤٤- إذا كنت مقتنعاً بالدخول في سهم ما

فلا تغير قناعتك متأثراً بما تسمعه في الصالات من المتداولين الأخرين، فلكلٍ قناعته الخاصة، ولا تؤجر عقلك لغيرك، ولا تسمع كلام الأخرين خصوصاً حين إتخاذ القرارات، فهناك عدة أمور عامة يجب مراقبتها ما دمت في السوق، وهي (السيولة، كمية الأسهم المنفذة، نقاط الدعم والمقاومة للمؤشر، عدد

الشركات المرتفعة والمنخفضة)، لأن ذلك يفيد كثيراً في توقيت الدخول والخروج مع التأكيد على تجنب المضاربات في بداية مشوارك .

٤٥- إذا أغلق السهم على النسبة العلىا أو الدنيا

فحذار أن تطلبه، لأنك لا تدري ماذا ينتظره في الغد، إنتظر حتى تعرف مصيره في الجلسة التالية، فالموقف يتطلب منك الإنتظار .

٤٦- إذا كان السهم يتذبذب

في نطاق ضيق لمدة طويلة (من أسبوع إلى ثلاثة) فهو في مرحلة التجميع، وهنا يجب مراقبته جيداً لأنه قد يتحرك فجأة وبلا مقدمات .

٤٧- إذا أُوقف سهم عن التداول

ليتمكن المساهمون من الإطلاع على إعلانه، وتكاثفت عليه الطلبات حتى بلغت النسبة، فإياك والدخول فيه لأن الطلبات قد تلبّي بأمر بيع واحد ثم يتراجع السهم بعد ذلك .

٤٨- إذا إشتريت سهماً ثم نزل

أو بعت سهماً ثم إرتفع فهذا – في الغالب – دليل على أنك تعجلت في الشراء والبيع، فالعجلة لا تأتي بخير، حاول أن تراجع نفسك فيما إتخذته من قرارات .

٤٩- لا تنفذ قرارك إذا

تبينت لك أخبار قد تغير من نظرتك تجاه السهم، حاول أن تجعل لكل قرار بديلاً إحتياطياً في حالة تغير إتجاه السوق، فالسيناريوهات المتعددة والخطط البديلة لما سيحدث في الجلسة تحميك دوماً من التصرف المفاجىء غير المدروس الذي قد يتسبب في حدوث خسائر، وكذلك تحميك هذه السيناريوهات البديلة من الإنسياق وراء القطيع .

٥٠- إشتري على الإشاعة وبيع على الخبر

Buy the Rumer , Sell the Fact، تعتبر هذه القاعدة من أهم ما يجب على المستثمر الأخذ به أثناء تداوله اليومي، فمجرد ظهور شائعة عن سهم لشركة سواء سلبياً أو إيجابياً يجب عليه البدء فوراً في إتخاذ قراره بالشراء أو بالبيع، لأنه بمجرد إعلان هذه الشائعة كخبر مؤكد يكون قد فقد الكثير من تأثيره

على السوق لوصوله إلى فئات معينة بذاتها من المستثمرين (قبل إعلانه على العامة) بفترة من الوقت، مما يسمح فيها للسوق بأن يمتص هذا التأثير .

٥١- إعلم أن أسواق المال جذابة جداً

و لكنها عالية المخاطر، إن أعطت فهي تعطي بسخاء، وإن أخذت فهي تأخذ بدهاء، لذا إحرص على السكون أحياناً، ولا تفرط في النشاط أو تنجرف وراء حمي السوق، إذ أن عدم الحركة يكون أحياناً هو السلوك الأمثل إذا ما كنت تمتلك بالفعل أسهماً جيدة .

٥٢- لا تكثر من إستخدام المؤشرات

لأن كثرتها سوف تشتتك تماماً، لأنه ليس من الضروري توافقها جميعاً بل أحياناً تكون متعارضة، يمكنك أن تختبرها على الفترات السابقة لتعرف ما هي المؤشرات التي تعطيك معلومات دقيقة عن فترات الدخول والخروج وقم بإستخدامها، فبعض المؤشرات تنجح مع بعض الأسهم وتفشل مع أخرى، وهذا وارد لأن لكل سهم سلوك مختلف عن الأسهم الأخرى، كل ما عليك فعله فقط أن تستخدم المؤشرات الناجحة للسهم في المرات القادمة وتترك إستخدام المؤشرات التي لم تنجح معه أو تعطي إشارات متأخرة .

٥٣- إذا إشتريت سهماً ثم إرتفع

حتى بلغ النسبة العليا أو قاربها فتخلص منه مباشرةً، وحاول الإستفادة من هذا الصعود، ولا تطمع فقد يتراجع فجأة .

٥٤- لا تتنقل من سهم إلى سهم

بشكل عشوائي فإن ذلك من أعظم أسباب الخسارة . وعليك بالتركيز على سهم أو سهمين ومتابعتهما جيداً حتى تصل إلى قرار فيهما .

٥٥- كل سهم يرتفع بقوة سينخفض بعدها بقوة

فالدراسات الحديثة أظهرت أن إرتفاع أسعار الأسهم يتبعه عادة إنخفاض والفترة الزمنية اللازمة للإنتقال من سوق منخفض إلى سوق مرتفع تستغرق من سنة إلى ٣سنوات في الأسواق المتقدمة، و٣ أو أكثر ٣بالناشئة، وإن كان يصعب التكهن متي سيبدأ سعر السهم في الزيادة أو الهبوط، ومتي ستنتهي فترة إرتفاع السهم أو هبوطه، مع الأخذ في الإعتبار أن الأسعار قد لا تتحرك وفقاً لهذه القاعدة بصفة عامة .

٥٦- لكل سهم حد سعري

إذا زاد عنه أصبح مؤشر الخسارة فيه وشيكاً وسريعاً ومؤلماً، فهنا السهم يقول لك أنه قد أتم دورة الصعود، فإنتظر الدورة التالية منه لأنه سيهبط .

٥٧- لا تشتري سهمين في نفس القطاع

ويفضل شركتين من قطاعين مختلفين، إلا إذا كنت على يقين بأن السهمين سوف يرتفعان نظراً لأخبار جيدة أو لقوة القطاع، وذلك أنه لو حدث أي هبوط فسيهبط السهمان سوياً .

٥٨- لا تخدعك الطلبات القوية

التي تكون على السهم قبل التداول فقد تُسحب قبل التداول بدقيقة أو دقيقتين، ولذا لا تتعجل في قرارك حتى تري التنفيذ بكميات .

٥٩- لا تشتري السهم الصاعد الطائر

بل ضع أمر شرائك عند نقاط دعمه فسوف يأتيك، فيجب أن تعرف أن هذا السهم سوف يواجه جني أرباح قريباً جداً ولا داعي لأن تبدأ من حيث إنتهي الآخرون .

٦٠- لا تشتري أو تبيع بسعر السوق

مهما كانت الربحية، فقد تكلفك خسارة فادحة وخاصةً عندما يكون الصعود والهبوط في السوق سريعاً، فقد تصيب مرة وتخطئ مرات كثيرة .

٦١- لا تحتفظ بالأسهم الخاسرة

حاول أن تتخلص منها إذا تأكدت من إستمرار هبوطها، وركز أيضاً على الأسهم ذات العوائد (التي توزع أرباحاً سنوية)، ولكن إنتبه .. لا تشتريها فقط لأنها توزع كوبونات فيجب عليك دراسة هذه الأسهم جيداً، فإنك تدفع عمولة بنكية عند تنفيذ أي عملية بيع أو شراء .

٦٢- إبحث دائماً عن الفرص النائمة

و أقصد بها الأسهم التي لم تتحرك منذ مدة طويلة وأسعارها مناسبة وتذبذبها ضيق، فالشركة التي لم تتحرك في فترة ماضية مع وجود أخبار جيدة عنها ولكن لم تعلن، هذه هي الفرصة الواجب إقتناصها، فحاول بعين فاحصة أن تبحث عنها لتقتنص الفرص النائمة .

٦٣- لا تغفل عن أسهمك أبداً

أو كما يقولون "إروي نباتك دائماً" فإن السوق مليء بالمفاجآت، ومتابعة محفظتك تتيح لك الفرصة دائماً إكتشاف الأخطاء وعيوب الآداء بما لا يدع مجالاً لتكرار ذلك مستقبلاً .

٦٤- حاول أن لا تنشغل بالكثير من الأسهم

لأنك لن تستطيع إعطائها جميعاً حقها من الدراسة والتحليل، عليك الإكتفاء بأسهم قليلة كي تسهل عليك متابعتها خاصةً في بداية تداولك .

٦٥- إذا كان نشاط السوق مركزاً على قطاع معين

فإعلم أنه سيفقد بعض مكاسبه قريباً، لأن المضاربين سيجنون أرباحهم لتتوجه السيولة بعد ذلك إلى قطاع آخر، والمحترف هو من يسبق القوم إلى ذلك القطاع الراكد .

٦٦- إذا كان المؤشر العام مرتفعاً بالبنوك فقط

مع تدني أسعار الشركات فأخرج من السوق، فأحياناً تكون إشارة الخروج، ومع بقائك بالسوق وتمرسك على التداول اليومي سوف يمكنك الحكم عما إذا كان هذا الصعود بقطاع البنوك كناية عن هبوط وشيك أو صعود آت .

٦٧- كُن حذراً دائماً

و توقع أسوأ الإحتمالات، حتى تتجنب عنصر المفاجأة الذي يفقدك السيطرة، وهذا الحذر سيخلق فيك القناعة التي لا يملكها كثير من المستثمرين .

٦٨- أدخل بعد دخولهم وأخرج قبل خروجهم

لن تخسر لو اشتريت بأكثر قليلاً بعد أن يبدأ غيرك في الشراء، فدخولك بعدهم يجعلك تتأكد من الصعود، ولكن حاول أن تخرج قبلهم حتى تستمتع بأرباحك، فلا داعي أن تحصد أخر رمق في السوق .

٦٩- ليس من الخطأ الخروج

عندما تري أن الأمور أصبحت غير واضحة أمامك، وأن الصعود غير مبرر، يمكنك الخروج والبقاء لحين يتضح إتجاه السوق فإنها إستراحة المحارب .

٧٠- لا تُصدق كل ما يقال

و لا تُكذب كل ما يقال، وخذ من كل بستان زهرة، وكن من الوسطية في سوق الأسهم، فمعرفة المعلومة وفلترتها أفضل من الجهل بها .

٧١- إذا إرتفع السوق

ثم واصل إرتفاعاته لعدة أيام دون توقف فقم بتصفية محفظتك وأخرج من السوق فوراً، وتوقع هبوطاً وشيكاً نتيجة موجة جني أرباح .

٧٢- ثق تماماً أن الكبير لا يخسر إلا إذا أراد الله

والسبب هو أنه قد حدد إستراتيجيته من واقع تخطيط ودراية ودراسة ويعلم ما لا تعلمه أنت وبيده الخروج والدخول والوقت المناسب، وهو يعتمد في نجاح خططه عليك أنت، فأنت من سيشتري منه عندما يجني أرباحه ويملؤك بالتفاؤل بأن السوق ما زال أمامه الكثير ليصعد، وأنت من سيبيع له عندما يريد أن يبدأ دورة جديدة فيملؤك بالتشاؤم حتى يأخذ أسهمك بالرخيص، هل توافق على أن تكون له صيداً سهلاً، ، ألست معي أنه آن الآوان لكي تأخذ موقعك في السوق ولا تكن ضحية أبداً ؟.

٧٣- إعلم أن البيع بسعر السوق خطير

لأن أمرك قد يُنفذ بسعر أقل من السعر الذي رأيته على الشاشة، فالأسعار تتحرك في أقل من ثانية، ولذا إبتعد قدر المستطاع عن إستخدام سعر السوق في تنفيذ عملياتك .

٧٤- لن تصل إلى الحرفية والخبرة بدون خسائر

إعلم أن ذلك صعب تحقيقه في البورصة، ولكن الذكي هو الذي يتعلم من أخطاءه ويتفاداها في المستقبل، ويستمر في تطوير وتعديل طريقته، لأن ما يستطيع تحقيق أهم عنده من تحقيق المال، فهو واقعي يراقب السوق جيداً ويتحكم في ردود أفعاله ونفسيته .

٧٥- إذا نزل السوق

فلا تشتري مباشرةً لأن النزول قد يستمر ولكن إنتظر حتى يستقر السوق وتظهر علامات الإرتداد، فأحياناً تتكون هناك قيعان لم يراها السهم من قبل، فلا تكن أنت من يدفع تكلفة هذا القاع الجديد .

٧٦- إذا إرتد السوق بعد هبوط ما

فلا تتعجل في الشراء فقد يكون هذا الإرتفاع وهمياً، وتأكد من أنك تملك مؤشرات تؤكد لك إنتهاء الهبوط، فالتراجعات التصحيحية أثناء الإرتدادات واقع لابد منه .

٧٧- حاول أن تضع حداً لإيقاف الخسارة

و ذلك بالبقاء مع إتجاه السوق صعوداً وهبوطاً، وإلتزم به ولا تحيد عنه مهما كانت مغريات السوق أوقف خسارتك وفقاً لسعرك المحدد وعاود الكَرة عندما تتحسن الأوضاع .

٧٨- لا تغامر بمالك

دون ضرورة في مغامرات مجنونة وتداولات غير مدروسة، فأحياناً يحدث نوعاً من إدمان الشاشة مما يترتب عليه الدخول من أجل الدخول فقط، إنتبه لذلك .

٧٩- إعلم جيداً أن هناك من يستغل إعلانات الشركات ربع السنوية

لرفع الأسهم قبل إعلانها وذلك للتصريف، فستجد الشائعات تنتشر حول توقع أرقام مرتفعة بهذه الميزانيات الربع سنوية، ولكن بعد نشرها ستجد أسعار أسهمها تهبط بعد إعلان القوائم، إنتبه لأن الذي صرّف الأسهم لن يرفعها إلا بعد الحصول عليها بسعر أقل .

٨٠- إعرف أنه قبل أي إنهيار أو نزول شديد

سيكون إرتفاع جيد في الأسعار لجني الأرباح من قِبل المضارب، وكذلك الحصول على فرصة جيدة للتصريف، ووصول الأسهم إلى مستويات سعرية لم تحققها من قبل.

٨١- إذا رأيت أن الجميع قد أجمعوا على أمر معين

فإعكس الإتجاه وخالفهم ، مثلاً عندما يكون الجميع متفائلون بأن السوق سوف يصعد لتحقيق أرباح جيدة، قم بالخروج من السوق تماماً ولا تشاركهم في "الجيم"، والعكس، حاول أن تكون دائماً حذراً عندما يطمع الآخرون وطماعاً عندما يخاف الآخرون .

٨١- إعرف أنه قبل الصعود القوي

ستجد نزولاً شديداً وذلك للتجميع والحصول على السهم بأسعار أقل، ولذا حذار من رمي أسهمك في موجات الهبوط .

٨٢- يجب أن يكون عملك منظماً ومدروساً

و لتكن لك خطة مُحكمة، وعليك تحديثها بعد كل عملية مستعيناً ببرنامج الإكسل وحسابات المكسب والخسارة اليومية لعملياتك .

٨٤- عند تعرضك لخسارة

و هذا قد يرد أحياناً فلا تدعم حسابك بمبلغ إضافي DON'T AVERAGE YOUR LOSSES، وحاول أن تستفيد من أخطائك، وحاول بالمبلغ المتبقي أن تستعيد نقودك التي خسرتها .

٨٥- يجب أن تعلم أن خسارتك

ستكون ربحاً في جيب مضارب ذكي، وإذا شعرت أنك كثير المتاجرة مع حصول نتائج سيئة، توقف عن المتاجرة لفترة زمنية لإعادة تقييم طريقتك، ولا تخدع نفسك وواجهها بالحقيقة وإعترف أنك فقدت السيطرة على إدارة محفظتك وحاول أن تقف وتعيد حساباتك.

٨٦- حاول أن تسحب جزءاً من أرباحك

سحب جزء من الأرباح كل فترة WITHDRAW PORTION OF YOUR PROFITS أمر بالغ الأهمية حتى وإن لم تكن في حاجة إليه، ولكن عَوِّد نفسك على ذلك.

٨٧- رتب أجندتك الخاصة بالتداول اليومي كما يلى

بيان بجميع ما تملك من أسهم (العدد) وكمياتها وإجمالي تكلفة الأسهم (شامل العمولة) لتعرف دائماً حجم محفظتك، ثم قَيمها كل فترة بإضافة سعر السوق لتحسب قيمتها السوقية، وتقارن دائماً القيمتين حتى تعرف ما هو موقفك المالي بسهولة، وتعلم كيف تدخل التعديلات عليها، وكيف تقوم بتغييرها أو تنويعها بناءً على تقلبات السوق . ونقاط الدعم والمقاومة التاريخية لأسهمك، والأسبوعية واليومية للمتاجرة اليومية، مع تحديد مستويات الدعم والمقاومات التاريخية . وفي نهاية اليوم قارن بين ما حدث وبين ما خططت لحدوثه حتى تتعلم كيف يكون التخطيط السليم مقابل الواقع، فتحسّن أدائك .

٨٨- حاول وأنت تجني أرباحك أن تكون قنوعاً

و إذا رزقك الله يوماً بمكسب ممتاز غير متوقع وكان السوق في قمته، فإحمد الله عليه، وفكر في مغادرة صالة التداول، ولا تفكر في زيادة ربحك لأنك ببساطة قد تخسر هذا المكسب، إهدأ قليلاً وإستمتع بما حققته من أرباح .

٨٩- ولكن عندما تحقق أرباحاً

ووجدت أن السوق ما زال جيداً ويسير في ترند صاعد واعد، فلا تتعجل لسحب كل أرباحك، حاول إستثمار دورة الصعود التي أمامك والإستفادة منها.

٩٠- لا تدع أرباحك تتبخر في الهواء

حافظ على ما حققته من أرباح ولا تسمح لها أبداً أن تتحول إلى خسارة، إجنها عندما يكون الوقت مناسباً، فجني الأرباح والتصحيح المتزامنين مع إرتفاعات السوق أمر صحي وممتاز لتحقيق التوازن

٩١- إذا وفقك الله وواصلت تحقيق مزيد من الأرباح

حاول أن تقلل من تداولاتك لفترة من الوقت، إستمتع بالنجاح الذي حققته، فإن لهذا الوقت مذاقاً رائعاً يساعدك نفسياً كثيراً أن تستمع به

٩٢- تذكر جيداً أن السوق لا يأخذ أموالك

بل أنت الذي تعطي أموالك للسوق بعدم تعلمك من أخطائك أو أخطاء من سبقوك، أو بإصرارك على عدم الإستعانة بالدراسات الفنية أو المالية، فالأسواق المالية لها ميكانيزم خاص بها يجعلها مهيأة بطريقة تؤدي إلى خسارة أغلب المتاجرين، لأن الخاسرين هم الذين يجلبون المال للأسواق، وهذا ضروري لإنتعاش وإستمرارية السوق.

٩٣- إعلم أنك المسئول الأول والأخير

عن إتخاذ قراراتك، فيجب أن تدرب نفسك جيداً على إتخاذ القرارات الصحيحة

٩٤- لا تلم نفسك على أخطائك

فأنت إنسان والخطأ وارد، ولذا فمقبول منك أخطائك اليومية في التداول، ولكن تعلم منها وحاول ألا تقع فيها مرة أخرى، فهذا هو الخطأ الأكبر.

٩٥- تعلم الحركة الداخلية للسوق

بتكرار مشاهدة السوق بعد كل فترة تداول، وحاول أن تكسبها لصالحك، وإعلم أن الأسواق المالية دائمة التغير، وما كان صالحاً بالأمس قد لا يصلح اليوم.

٩٦- كثيراً ما تتوقف الشاشة

في البيت أو في صالات التداول عند أسعار معينة دون تحديث من غير أن تشعر ولذا عليك مراقبة المؤشر أو قيمة التداول ، فإذا كانت تتحرك فهذا يعني أن الأسعار مُحدّثة .

٩٧- لا حاجة إلى أن يعرف الناس أنك تتاجر في الأسهم

و لا أن تقول ماذا تفعل في السوق ، فإن لهذا الأمر أثرين، الأول لو كنت في وضع جيد فأنت في غني عن أن تُعرّض نفسك لنظرة حاقدة من غيرك لا داعي لها، على الجانب الآخر أنت لا تدري ما هي ظروف المستمع إليك وحالته النفسية، لذا عليك مراعاة هذا الجانب الإنساني، وأن لا تكون سبباً في أذي نفسي قد يشعر به لو كان في موقف خاسر، أما الأثر الثاني لو كنت في وضع سيء وخاسر، عليك أن تهون على نفسك من الشعور بالإحباط فلن يعيد حديثك هذا ما فقدته من مال .

٩٨- لا تشغل وقتك كله بالأسهم

فإذا انتهي وقت التداول فأقبل على أهلك وبيتك وشئونك الأخرى، وحاول أن تعيش حياتك في الإجازة بعيداً عن البورصة، وإعمل على أن تخصص يومي الجمعة والسبت للراحة والتنزه والزيارات والترفيه عن نفسك وأهلك .

٩٩- وأخيراً لا تحزن إذا خسرت

و لا تتحسر إذا فاتك ربح، فإنها أمور مُقدّرة، ولا تنسي حساب زكاة المال، فما نقصت صدقة من مال، ولا تنسي الدعاء دائماً والتضرع إلى الله، وإعلم دائماً أن الرزق بيد الله يؤتيه من يشاء فإسأله أن يرزقك ويعلمك ما ينفعك ويجنبك ما يضرك .

المراجع و المصادر

المراجع العربية

- النقود و البنوك و البورصات ، مصطفى رشدى شيحه ، زينب حسن عوض الله دار المعرفة الجامعية ، الإسكندرية ، ١٩٩٢م .
- أسواق المال و بورصة الأوراق المالية و مصادر تمويل مشروعات الأعمال ، محمد عثمان إسماعيل ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٩٣م .
- فى المحاسبة المالية ، أحمد نور بيروت ، الدار الجامعية ، ١٩٨٥م .
- الادارة التمويلية فى الشركات ، محمد أيمن عزت الميدانى .
- البيئة الإقتصادية لبورصات الأوراق المالية ، سليمان المنذرى ، كتاب الأهرام الإقتصادى ، العدد (٩٦) يناير ١٩٩٦.
- الإستثمار فى الأوراق المالية ، محمد الحناوى ، نهال مصطفى ، جلال العبد .
- السياسات المالية و أسواق المال العربية ، سعيد النجار ، صندوق النقد العربى ، أبوظبى ، دولة الإمارات العربية المتحدة ، ١٩٩٤م .
- البورصات (أسهم - سندات - صناديق الإستثمار) ، عبدالغفار حنفى ، المكتب العربى الحديث ، القاهرة ، ١٩٩٥م .
- الأسواق و المؤسسات المالية ، البنوك و شركات التأمين و البورصات و صناديق الإستثمار ، مركز الإسكندرية للكتاب ، القاهرة .
- الأوراق المالية و أسواق رأس المال ، منير صالح هندى ، دار المعارف ، القاهرة ١٩٩٣م .
- دور شركات السمسرة فى بيع الأوراق المالية ، صلاح أمين أبو طالب ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٩٥م .
- الإدارة المالية ، مدخل تحليلى معاصر ، منير صالح هندى ، المكتب العربى الحديث ، ١٩٩٥م .
- البورصات و تدعيم الإقتصاد الوطنى ، السيد الطيبى ، كتاب الأهرام الإقتصادى ، العدد (٥٧) ، نوفمبر ١٩٩٢م .
- الأسلوب الإسلامى لتكوين رأس المال و التنمية الإقتصادية ، جليلة حسن حسنين ، دار الجامعات المصرية ، الإسكندرية ، ١٩٩٠م .
- قياس مخاطر الإستثمار فى الأوراق المالية للشركات المساهمة ، المجلة العلمية لكلية التجارة ، جامعة أسيوط ، العدد (١٨) ١٩٩٢م .
- دور سماسرة الأوراق المالية فى تنشيط التعامل بسوق الأوراق المالية بالتطبيق على مكاتب السمسرة بالقاهرة ، خيرى على الجزيرى ، مجلة العلوم الإدارية ، كلية التجارة ببنى سويف ، جامعة القاهرة ، العدد (٢٤) ، السنة (٢) ، يوليو ١٩٩٢م .
- إستخدام المؤشرات و النسب المالية و المحاسبية فى تقييم أداء أسواق الأوراق المالية مع التطبيق على سوق مسقط للأوراق المالية ، شعبان يوسف مبارز ، مجلة الدراسات المالية و التجارية ، كلية التجارة ببنى سويف ، جامعة القاهرة ، العدد (١) ، يناير ١٩٩٥م .
- دراسة الدور الحالى لبورصة الأوراق المالية فى تطبيق برنامج الخصخصة فى مصر ، نوال محمد ياقوت ، المجلة العلمية للإقتصاد و التجارة ، كلية التجارة جامعة عين شمس ، ١٩٩٣م .
- دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية فى مصر ، يسرى جرجس بسطا ، رسالة دكتوراة ، كلية الإقتصاد و العلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٧م .

أوراق بحثية ومقالات

- وقائع ورشة العمل "أسواق الأوراق المالية العربية ، الإتجاهات الحديثة و الأداء" ، مجلة التنمية و السياسات الإقتصادية ، المعهد العربى للتخطيط بالكويت ، المجلد الثانى ، العدد الأول ، ديسمبر ١٩٩٩م .
- التحليل المالى ، وليد ناجى الجبالى ، من منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة ، الدنمارك ٢٠٠٧ م
- دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الإدخار فى مصر ، رسالة ماجيستير فى الإقتصاد ، حسين عبد المطلب حسين محمد ، كلية التجارة قسم الإقتصاد ، جامعة الزقازيق ، ٢٠٠٢م .
- أساليب الخصخصة ، الإتحاد العام للغرف التجارية ، النشرة الاقتصادية ، قطاع الشئون الإقتصادية ، العدد (٢٦) ، القاهرة ، ١٩٩٧م .
- إدارة محافظ الأوراق المالية للبنوك فى ضوء المستجدات التى طرأت على سوق الأوراق المالية فى مصر و دور البنوك فى تنشيط التعامل فى بورصة الأوراق المالية ، أحمد أسعد عبد اللطيف ، البنك المركزى المصرى ، معهد الدراسات المصرفية ، محاضرات عام ١٩٩٥/٩٤م .
- دور سوق الأوراق المالية فى دعم إمكانيات التنمية الإقتصادية فى مصر ، أحمد محمد عبده على سليم ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، ١٩٩٨م .
- أهمية تطوير سوق الأوراق المالية لزيادة مشاركة القطاع الخاص فى خطة التنمية ، السيد الطيبى ، المؤتمر العلمى السنوى الثالث عشر للإقتصاديين المصريين ، الجمعية المصرية للإقتصاد السياسى و الإحصاء و التشريع ، القاهرة ٢٤ - ٢٦ نوفمبر ١٩٨٨م .
- سوق المال فى مصر ، عدلى سلامة أندراوس ، معهد الدراسات المصرفية ، البنك المركزى المصرى ، محاضرات عام ١٩٩٥/٩٤م .
- الأسواق المالية العربية ، المؤسسة العربية لضمان الإستثمار ، حلقة الأسواق المالية العربية و تمويل المشروعات ، تونس ، ١٦ - ٢١ يونيه ١٩٨٦م .
- تطوير سوق التمويل فى مصر ، سيد عيسى ، المؤتمر العلمى السنوى الثالث عشر للإقتصاديين المصريين ، الجمعية المصرية للإقتصاد السياسى و الإحصاء و التشريع ، القاهرة ، نوفمبر ١٩٨٨م .
- رأس المال المخاطر ، أهمية وجوده فى سوق التمويل فى مصر ، المؤتمر العلمى السنوى الثامن عشر للإقتصاديين المصريين ، الجمعية المصرية للإقتصاد السياسى و الإحصاء و التشريع ، القاهرة ، ٧ - ٩ أبريل ١٩٩٤م .
- مخاطر الإستثمار فى الأوراق المالية من وجهة نظر المستثمر و شركات السمسرة ، صبرى حسن نوفل ، مؤتمر "مستقبل الإستثمار فى الأوراق المالية" القاهرة ، ٢ - ٣ مارس ١٩٩٩م .
- صناديق الإستثمار ، التجربة المصرية ، عصام خليفة ، ندوة "تقييم فرص الإستثمار فى البورصة المصرية" ، مركز بحوث و دراسات التجارة الخارجية ، جامعة حلوان ، ٢٦ مايو ١٩٩٨م .
- أثر أسواق المال على السياسات الإقتصادية فى مصر ، كمال سرور ، مؤتمر الإستثمار و التمويل الأول "الخصخصة و الأوراق المالية" ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، ١٦ - ١٧ مارس ١٩٩٦م
- تطور سوق الأوراق المالية فى مصر فى إطار عملية الإصلاح الإقتصادى ، تجربة صناديق الإستثمار ، منى قاسم ، المؤتمر العلمى الرابع للجمعية العربية للبحوث الإقتصادية بعنوان "تقييم سياسات التثبيت الإقتصادى و التكيف الهيكلى فى الأقطار العربية" ، القاهرة ، ٢ - ٣ ديسمبر ١٩٩٧م

المؤتمرات و الندوات و ورش العمل

- دور الأسواق المالية فى النشاط الإقتصادى و الخصخصة ، محمد السقا ، محاضرات قُدمت فى برنامج "تحليل أسواق الأوراق المالية" ، المعهد العربى للتخطيط بالكويت ، ٢٠٠٠م .

- الحقوق الإقتصادية و الحق فى التنمية فى مصر ، المؤتمر الدولى الأول للمجلس القومى المصرى لحقوق الانسان ،"الحق فى التنمية ، حصاد عشرون عاما"، القاهرة ، ٢ - ٣ ديسمبر ٢٠٠٦ م .
- ندوة توجهات و آفاق الخصخصة ، غرفة تجارة و صناعة قطر ، الدوحة ، قطر ، بتاريخ ٦ - ٧ ابريل ١٩٩٦م .
- "ندوات البورصة و سوق العمل" لشباب الخريجيين ، المركز المصرى الكورى القاهرة - جيهان جمال ، خلال الفترة (يوليو/أغسطس) ٢٠٠٤م حتى ٢٠٠٦ م .
- الإستثمار الأجنبى المباشر الوارد إلى مصر خلال الفترة (١٩٩٢م - ٢٠٠٤م) و سياسات تنميته فى ظل العولمة المالية ، مؤتمر الإقتصاديين المصريين الخامس و العشرون ، الجمعية المصرية للإقتصاد السياسى و التشريع و الإحصاء ، القاهرة ٥ - ٦ أبريل ٢٠٠٦م .
- تأثير الإستثمار على تمتع المواطن المصرى بحقوقه الإقتصادية ، ندوة حقوق الإنسان و الإستثمار و التنمية ، المجلس القومى لحقوق الانسان ، القاهرة ، ٢٧ نوفمبر ٢٠٠٥م .
- أداء السياسة النقدية فى مصر خلال الفترة ١٩٩٧- ٢٠٠٤ ، مؤتمر الإقتصاديين المصريين الرابع و العشرون ، الجمعية المصرية للإقتصاد السياسى و التشريع و الإحصاء ، القاهرة ٦ - ٧ مايو ٢٠٠٥م

المراجع الأجنبية

- TECHNICAL ANALYSIS EXPLAINED , ٤TH EDITION , MCGRAW HILL BOOK COMPANY , NEW YORK , NY , C. ٢٠٠١ .

- TECHNICAL ANALYSIS OF THE FINANCIAL MARKETS , JOHN J. MURPHY , NEW YORK INSTITUTE OF FINANCE , ١٩٩٩ .

- WILEY TRADING ENCYCLOPEDIA OF CHART PATTERNS , ٢٠٠٥ .

- INTERMEDIATE FINANCIAL MANAGEMENT , EUGENE BRIGHAM ET AL , DRYDEN PRESS , ١٩٩٩ , CORPORATE FINANCE , STEPHEN ROSS ET AL , MCGRAW - HILL , ٢٠٠٢ .

- GETTING STARTED IN TECHNICAL ANALYSIS , JACK D. SCHWAGER , WILEY , ١٩٩٩ .

- ICHIMOKU CHARTS , NICOLE ELLIOTT , HARRIMAN HOUSE , PRING , MARTIN J ٢٠٠٧ .

- NEW CONCEPTS IN TECHNICAL TRADING SYSTEMS , J. WELLES WILDER , TREND RESEARCH , ١٩٧٨ .

- A MATHEMATICIAN PLAYS THE STOCK MARKET , BASIC BOOKS , PAULOS , J.A , ٢٠٠٣ .

- ELLIOTT'S MASTERWORKS , THE DEFINITIVE COLLECTION NEW CLASSIC LIBRARY A DIVISION OF ELLIOTT WAVE INTERNATIONAL , ROBERT R N .

- "CHARTISTS , FUNDAMENTALISTS AND TRADING IN THE FOREIGN EXCHANGE MARKET" , THE AMERICAN ECONOMIC REVIEW FRANKEL , J.A , ١٩٩٠ .

- TECHNICAL ANALYSIS , THE COMPLETE RESOURCE FOR FINANCIAL MARKET TECHNICIANS , KIRKPATRICK/DAHLQUIST , ٢٠٠٧ .

...)NS , TAXES BUSINESS PUB. , INC. , ٢ND ED . , ١٩٨٥ .

- TECHNICAL ANALYSIS OF FUTURES MARKETS , JOHN J. MURPHY , NEW YORK INSTITUTE OF FINANCE , ١٩٨٦ .

- "EFFICIENT CAPITAL MARKETS , A REVIEW OF THEORY AND EMPIRICAL WORK" THE JOURNAL OF FINANCE FAMA , EUGENE , ١٩٧٠ .

- THE PROFIT MAGIC OF STOCK TRANSACTION TIMING , J.M. HURST , PRENTICE HALL .

- STOCK MARKET DEVELOPMENT AND FINANCIAL INTERMEDIARIES , THE WORLD BANK , WASHINGTON , D.C , ١٩٩٥ .

- HOW FINANCIAL MARKETS AFFECT LONG - RUN GROWTH , WORKING PAPER NO. ٨٤٣ , EASTERN AFRICA DEPARTMENT , THE WORLD BANK , WASHINGTON , DC. GHANI , E , ١٩٩٢ .

- THE WORLD'S EMERGING STOCK MARKETS , IRWIN , PROFESSIONAL PUBLISHING , CHICAGO. PARK , K.K. H. AND VAN AGTMAEL , A. W ,١٩٩٣ .

- THE EVOLUTION OF MONEY MARKET , FRANK GRASS CO. LTD. , LONDON . POWELL , E. T , ١٩٦٦ .

- RECENT TRENDS AND PERFORMANCE , ARAB STOCK MARKETS DAHEL , R. ٢٠٠٠ , THE ARAB PLANNING INSTITUTE , KUWAIT .

- THE THEORY OF FINANCIAL MARKET AND INFORMATION , OHLSON , J.A. , ١٩٨٧ .

- FUNDAMENTALS OF FINANCE - STEVESON , R.A , Y , MC GROW , HILL , INC. , ١٩٨٠ .

- STOCK MARKET DEVELOPMENT AND FINANCIAL INTERMEDIARIES , DEMIRGUC - KUNT , A. AND LEVINE , ١٩٩٥ , THE WORLD BANK , WASHINGTON , D.C .

- A GUIDE FOR THE PRIVATE INVESTOR , STAPLEY , N. F ,١٩٨٤ , THE STOCK MARKET ٢ND ED. , WOODHEAD - FAULKNER , CAMBRIDGE , ENGLAND .

- THE STOCK EXCHANGE , ITS HISTORY AND FUNCTION , VICTOR MORGAN , E. AND THOMAS , W. A , ١٩٦٢ , ELEK BOOK , GREAT JAMES STREET , LONDON .

المواقع على الإنترنت

- www.eboursah.com
- www.traders.com
- .hawamer.com
- http://stockcharts.com
- http://en.wikipedia.org
- www.arabstockinfo.com
- www.٤eqt.com
- www.alsaha٢.com
- www.metaquotes.net
- http://thepatternsite.com
- www.chartfilter.com
- www.investopedia.com

STOCK MARKET

عالم البورصة

د. جيهان جمال

